

Crónica comunitaria: la actualidad institucional y económica de España en el marco de la Unión Europea

Beatriz Iñarritu Ibarreche
Profesora de la Universidad Comercial de Deusto

Sumario: Introducción.—I. El estado de la integración. I.1. La crisis de la Eurozona. I.2. Ampliación de la UE: tratado de adhesión de Croacia y conflicto entre Turquía y Francia. I.3. Comisión: procedimiento de infracción contra Hungría por cambios constitucionales contrarios a los principios comunitarios.—II. La actualidad institucional de la Unión Europea. II.1. «Cumbres del euro» y Consejos Europeos del segundo semestre de 2011: medidas contra la crisis del euro y tratado internacional sobre el «pacto fiscal». II.2. Banco Central Europeo: dimisión del vocal alemán y nuevo presidente. II.3. Parlamento Europeo: elección del nuevo presidente.—III. Cuestiones generales de la actualidad económica. III.1. Banca europea: nuevo «test de estrés». III.2. BCE: Reducción de los tipos de interés e inyección ilimitada de liquidez a la banca europea. III.3. Aprobado el «paquete legislativo sobre gobernanza económica». III.4. Mercados financieros: propuestas de la comisión sobre una tasa a las transacciones financieras y sobre sanciones penales a los especuladores. III.5. Tribunal de Justicia: las aerolíneas deberán pagar por sus emisiones. III.6. Tribunal de Justicia: nueva sentencia sobre las minivacaciones fiscales y el crédito fiscal del País Vasco.

Introducción

En el segundo semestre de 2011, la UE ha trabajado afanosamente en buscar vías de solución de las crisis económica, financiera y de Deuda Pública que atenazan gran parte de las Economías del continente.

Es posible que el Acuerdo alcanzado en diciembre sea un gran paso hacia la Unión Económica, pero el camino andado hasta la fecha deja en evidencia la lentitud y complejidad del sistema de toma de decisiones y de concreción de las decisiones adoptadas.

Por otra parte, el «inagotable» apoyo al sector financiero, que apenas se compensa con tímidas iniciativas para repercutirle «parte de la culpa» de la crisis (ej. propuestas sobre la tasa sobre transacciones financieras o sanciones penales a especuladores financieros), también provoca un sentimiento

de desconfianza en el sistema, ya que a pesar del apoyo recibido los bancos no reabren el crédito a empresas y particulares.

El desánimo se acrecienta con la constatación de que los gobiernos elegidos democráticamente en Grecia e Italia han sido sustituidos por gobiernos de tecnócratas, cuando estos cambios han sido forzados por la apuesta de austeridad y recortes, que puede resultar nefasta para las Economías más débiles de la Unión.

In these second six months of 2011, the EU has worked intensely to find the ways of solution to the economic, financial and debt crisis that are hindering most of the European Economies.

The Agreement achieved in December might be a great step towards the Economical Union, but the path followed so far makes it clear how slow and complex it is the system to take the decisions and to make concrete the decisions adopted.

On the other hand, the «endless» support to the financial sector, which has only been compensated with timid initiatives to rebound on it «part of the blame» (ex. the draft regulations about the tax on financial transfers or about the penal sanctions for financial speculators) do provoke a mistrust feeling towards the system as, despite the support received, the banks are not «opening» the credit for companies and particulars.

Discouragement is increasing with the substitution of those democratic governments in Greece and Italy by technocratic governments, considering that these changes have been forced by the decision to introduce austerity and cuts, a decision that might come to be a disastrous option for the most weak Economies in the Union.

I. El estado de la integración

I.1. *La crisis de la eurozona*

Durante el segundo semestre de 2011 las instituciones y los Estados europeos han centrado gran parte de su actividad en buscar soluciones coordinadas a las profundas crisis financieras y de Deuda que atraviesa el continente. Los «frentes» han sido varios y también las iniciativas adoptadas:

1. La Unión ha tomado decisiones excepcionales en el rescate de la Economía griega, lo que incluye un nuevo programa de ayudas de 130.000 millones de euros que se otorgarán en unas condiciones financieras más favorables, la supervisión permanente del país para certificar el cumplimiento de las exigencias de ajustes comprometidos y, también, la contribución «voluntaria» del sector privado en

los rescates, que se deberá concretar tras la negociación de diferentes operaciones de canjes y recompras de bonos griegos entre 2011 y 2014.

2. También se han adoptado diferentes iniciativas respecto a los Mecanismos financieros de apoyo a los países en dificultades.

Por lo que se refiere al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) se ha decidido tanto la ampliación de sus competencias como de su capacidad financiera.

Se ha decidido habilitar a esta Facilidad Financiera para intervenir en «programas cautelares» dirigidos países que atravesaran dificultades financieras, para financiar las recapitalizaciones de entidades financieras mediante préstamos a los Estados y para comprar bonos en el mercado secundario de Deuda. El incremento de su capacidad se decidió con la posibilidad de su apalancamiento, que le generaría, previsiblemente, una capacidad de financiación superior al billón de euros.

En cuanto al Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), se ha alcanzado un acuerdo para adelantar su entrada en vigor a julio de 2012, un año antes de lo previsto, y para agilizar la toma de decisiones en este fondo de carácter permanente (una mayoría cualificada del 85% en lugar de la unanimidad).

3. La Unión Europea ha decidido también medidas extraordinarias para recapitalizar el sector bancario europeo con el fin de «aumentar la calidad y la cantidad de su capital para resistir potenciales nuevas sacudidas». Estas medidas se centraron, por una parte, en la exigencia, para los bancos considerados «sistémicos» de un coeficiente de capital mínimo de máxima calidad del 9%, a más tardar el 30 de junio de 2012. Según las estimaciones facilitadas por la Autoridad Bancaria Europea, esta recapitalización de los grandes bancos europeos exigirá un refuerzo superior a 106.000 millones de euros.

Y una segunda medida de apoyo al sector fue la decisión del BCE, del 21 de diciembre, de ofrecer a los bancos de la zona euro una «financiación ilimitada», préstamos a tres años a un tipo de interés inicial del 1%, medida que significó una «inyección» de casi medio billón de euros al sector. Obteniendo una financiación barata, al 1%, muchos bancos acudieron a continuación a las subastas de Deuda pública, en especial de países sometidos a una fuerte presión por parte de los mercados como Italia y España, para obtener mayores rentabilidades. Al margen de esta inyección de «rentabilidad» a los bancos, la medida fue interpretada por diferentes medios de expertos como una «compra de Deuda encubierta», puesto que

si el BCE no debe comprar Deuda directamente, los bancos sí pueden hacerlo con su financiación. Se frustraba además la eventual «apertura del grifo» del crédito bancario a empresas y hogares europeos, y por tanto un apoyo decisivo a la recuperación de la «Economía real».

4. Los Ministros de Economía y finanzas aprobaron finalmente el «paquete legislativo sobre gobernanza económica».

Cuatro de las normas del *paquete* se refieren a la reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, PEC, en sus dos vertientes, preventiva y correctora, sobre la disciplina presupuestaria de los Estados miembros de la Unión. Incluye también un Reglamento específico para conseguir una «ejecución efectiva de la supervisión presupuestaria en la zona euro», que prevé la posibilidad de sancionar a los Estados que cometan «desviaciones importantes respecto a políticas fiscales prudentes» o registren Deficits excesivos. Y una Directiva sobre «requisitos de los marcos presupuestarios de los Estados miembros».

Los otros dos textos del *paquete* tienen por objeto evitar los desequilibrios macroeconómicos en la UE y en la Eurozona. A través de un mecanismo de alerta y vigilancia (que incluye un procedimiento de «desequilibrios excesivos») se pretende conseguir una pronta detección de dichos desequilibrios.

Y ya a final del año, en la cumbre ordinaria de Jefes de Estado y de Gobierno, la UE anunció la conclusión de un importante acuerdo, el denominado «Pacto Fiscal», encaminado a fortalecer la disciplina presupuestaria y la coordinación económica de los Diecisiete países del Euro.

Es, posiblemente, un primer paso hacia el deseado «gobierno económico» de la Unión de los Diecisiete. Contempla el compromiso de los Estados de alcanzar un equilibrio presupuestario (el déficit público estructural anual no podrá superar el 0,5% del PIB) y su inclusión en las Constituciones nacionales o legislaciones equivalentes. Y el endurecimiento y agilización de las sanciones a los Estados que superen los límites del Déficit público (3% del PIB).

El «Pacto» también prevé un procedimiento de coordinación para garantizar que todas las reformas relevantes de política económica en la Eurozona se debatan y coordinen conjuntamente.

El Pacto deberá reflejarse en un nuevo Tratado internacional de «Unidad Fiscal» que podría aprobarse en marzo de 2012 por parte de Veintiséis Estados miembros, todos menos el Reino Unido que decidió finalmente mantenerse al margen del acuerdo.

I.2. *Ampliación de la UE: tratado de adhesión de Croacia y conflicto entre Turquía y Francia*

Los máximos líderes de la UE reunidos en el Consejo Europeo ordinario el 9 de diciembre, junto con el presidente y la primera ministra de Croacia firmaron el Tratado de Adhesión de esta antigua república yugoslava a la Unión.

Tras seis años de negociaciones, Croacia está llamada a convertirse en el nuevo Estado miembro de la Unión el 1 de julio de 2013, creando así la Unión de los Veintiocho.

El presidente del Consejo Europeo, *Herman van Rompuy*, señaló en la ceremonia de la firma del Tratado que «Croacia es una prueba evidente de que el futuro de los Balcanes occidentales está en la Unión Europea. La Unión sigue comprometida con esta perspectiva». Efectivamente, tras Eslovenia, este pequeño país mediterráneo de apenas 4,4 millones de habitantes se convertirá en el segundo país de la zona en sumarse a la Unión.

También decidieron los líderes europeos que Montenegro inicie las negociaciones para su futura incorporación a la UE en junio de 2012, y posponer la decisión de otorgar la condición de «candidato» a Serbia al mes de marzo, previa aceptación en febrero de los ministros de Exteriores. Este aplazamiento fue acordado con el fin de que Belgrado siga demostrando un «compromiso creíble respecto a los acuerdos de normalización política alcanzados con Kosovo».

Los croatas ratificaron el Tratado en el referéndum convocado el 22 de enero. Con un exiguo 44% de participación, los ciudadanos respaldaron la Adhesión del país a la UE, con un 67% de votos afirmativos respecto al total de votos emitidos.

El otro país candidato que, junto a Croacia, inició sus negociaciones en 2005, Turquía, protagonizó el 22 de diciembre un incidente diplomático que podría dificultar el progreso de dichas negociaciones.

La Asamblea Nacional francesa había aprobado ese día un proyecto de ley que pretendía criminalizar la negación del genocidio armenio cometido por el ejército otomano durante la primera guerra mundial. La reacción del gobierno de Ankara fue inmediata ya que anunció su decisión de romper relaciones diplomáticas con Francia, por entender que la normativa francesa, que aún debía superar la votación del senado, era un claro acto hostil contra Turquía. El conflicto que se planteaba no era menor, puesto que una buena parte de la población inmigrante de Francia es de origen turco y por la relevancia de las relaciones comerciales entre ambos países.

Y, lejos de solucionarse, la disputa se reavivó con la aprobación, el 23 de enero, de la polémica ley por parte del Senado francés.

Según esta nueva ley, que deberá entrar en vigor en febrero, quien niegue que la matanza de armenios en 1915 a manos del imperio otomano fue un genocidio, será penado con un año de cárcel o una multa de 45.000 euros. Para Francia se trata de una ley contra el negacionismo, mientras que para Turquía se trata de un ataque directo a su país y una injerencia en su historia que, según la versión oficial, niega que las matanzas fueran organizadas sino que fueron el resultado de una confrontación en el marco de la primera Guerra Mundial.

La reacción del Primer Ministro Turco, *Recep Tayyip Erdogan*, tampoco se hizo esperar esta vez, y en una alocución en el Parlamento nacional acusó a Francia de llevar a cabo «un golpe de Estado contra la libertad de pensamiento» y llegó a calificar la ley de «discriminatoria y racista».

En todo caso, y al margen del conflicto comercial que podría desencadenarse, no debe olvidarse que el reconocimiento oficial del término «genocidio» podría obligar al Estado turco a establecer compensaciones económicas e incluso territoriales, a los supervivientes.

1.3. Comisión: procedimiento de infracción contra Hungría por cambios constitucionales contrarios a los principios comunitarios

A comienzos de año se encendieron las alarmas en la UE ante las enmiendas adoptadas sobre la Constitución húngara que habían entrado en vigor el 1 de enero. Estos cambios podrían tener efectos nocivos respecto a la independencia del Banco Central del país, cuyos responsables quedarían sometidos a la disciplina del Gobierno, los poderes del Tribunal Supremo y sobre las libertades de información y de religión.

Guy Verhofstad, líder del grupo liberal de la Eurocámara, fue uno de los primeros responsables políticos de la UE en denunciar la «peligrosa erosión de los controles en la democracia» en Hungría» y se refirió al artículo 7 del Tratado de la UE para poder iniciar el procedimiento previsto en los casos en que exista un «riesgo claro» de que un Estado miembro viole gravemente los valores de la Unión, procedimiento que podría acarrear sanciones al Estado infractor, incluyendo la eventual suspensión de su derecho de voto.

El 17 de enero la Comisión hizo pública su decisión de iniciar un procedimiento de infracción sobre tres cuestiones contempladas en la reforma constitución húngara: la independencia del Banco Central nacional, el adelanto de la edad de jubilación de los jueces y la independencia de la autoridad encargada de la protección de datos. En su decisión Bruselas dio un mes al gobierno húngaro, liderado por el primer ministro conservador *Viktor Orbán*, para rectificar las reformas. En caso contrario, se abriría la posibilidad de llevar el asunto ante el Tribunal de Justicia de la UE.

El día siguiente, 18 de enero, tuvo lugar la comparecencia del propio *Orbán* ante el pleno del Parlamento Europeo. En su alocución prometió una rápida solución a los problemas planteados. Aunque sin dar detalles concretos, precisó que todas las objeciones se podían satisfacer y que solo había un extremo particularmente conflictivo, su pretensión de que el gobernador del Banco Central de Hungría preste juramento en el Parlamento y ante la Constitución.

Y el 24 de enero se celebró una esperada reunión del primer ministro húngaro con el presidente de la Comisión, *Jose Manuel Durao Barroso*, en Bruselas. Tras la reunión, *Orbán* aseguró que había acordado con la Comisión Europea retirar la polémica ley que limitaba la autonomía del Banco Central de Hungría, e indicó que dicha ley no era un «asunto crucial». Por su parte, *Barroso* emitió un comunicado en el que destacaba que «es esencial para la Comisión Europea asegurarse de que la legislación de la UE, tanto en la letra como en espíritu, es totalmente respetada por Hungría, como por cualquier otro Estado miembro».

II. La actualidad institucional de la Unión Europea

II.1. «Cumbres del euro» y consejos europeos del segundo semestre de 2011: medidas contra la crisis del euro y tratado internacional sobre el «pacto fiscal»

Tras las reuniones excepcionales de años anteriores, y tras la cumbre celebrada el 21 de julio, las denominadas «Cumbres de los Jefes de Estado y de Gobierno de la Eurozona» han sido oficializadas en este segundo semestre de 2011.

En efecto, en las conclusiones del Consejo Europeo celebrado el 23 de octubre se señalaba que «el Presidente de la Cumbre del Euro será designado por los Jefes de Estado o de Gobierno de la zona del euro a la vez que el Consejo Europeo elija a su presidente y para el mismo período». Y también se afirmaba que «a la espera de la próxima elección de este tipo, el actual presidente del Consejo Europeo presidirá las sesiones de la Cumbre del Euro». Herman Van Rompuy se convertía, de esta manera, en el «doble» presidente del Consejo Europeo y de las Cumbres de Jefes de Estado y de Gobierno de la Eurozona.

Y en la Cumbre convocada el 26 de octubre, los Diecisiete decidieron mejorar la estructura de gobierno de la Eurozona, acordando que las «Cumbres del Euro» deberán celebrarse, como mínimo, dos veces año, «en momentos clave del ciclo anual de gobierno económico y, si es posible, tras las sesiones del Consejo Europeo». Determinaron también que en estas Cum-

bres del Euro «se deberán definir directrices estratégicas para la ejecución de las políticas económicas y para lograr una mayor competitividad y convergencia en la zona del euro».

Es así como en el segundo semestre del año se celebraron reuniones simultáneas, y se convocaron «Cumbres del Euro» tras los dos Consejos Europeos celebrados en octubre, los días 23 y 26, y tras el Consejo ordinario celebrado el 8 y 9 de diciembre.

Los máximos líderes de la Eurozona debatieron el 21 de julio el acuerdo sobre un segundo rescate a Grecia y sobre las medidas a adoptar para frenar el contagio de la crisis de la Deuda soberana griega a otras Economías, como la española o la italiana.

Los Diecisiete acordaron un segundo rescate a Grecia de 109.000 millones de euros, y también decidieron flexibilizar las condiciones de este nuevo rescate y de los rescates anteriores, concedidos asimismo a Portugal e Irlanda, mediante la reducción de los tipos de interés y el alargamiento de los plazos aplicables en los préstamos concedidos.

También pactaron una serie de reformas del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), con el fin de mejorar su eficacia e incrementar su flexibilidad, habilitándole para desempeñar nuevas funciones:

- intervención en «programas cautelares», ofreciendo créditos como medida preventiva a los países que, sin necesidad de ser recatados, tengan una necesidades importantes de fondos,
- financiación de recapitalizaciones de entidades financieras mediante préstamos a los Estados,
- compra de bonos en el mercado secundario de Deuda, siempre que el Banco Central Europeo, BCE, reconozca la existencia de circunstancias excepcionales y se decida por unanimidad de los Diecisiete.

En la Declaración final de la cumbre, los Diecisiete afirmaban que «la gravedad de la situación de Grecia es única en la zona euro» y es por ello que «se requiere una solución excepcional». Planteaban, de esta manera, el difícil y polémico acuerdo para que el sector privado (bancos europeos tenedores de Deuda pública griega), participe «voluntariamente» en el rescate griego con unos 50.000 millones de euros, a través de distintos tipos de operaciones de recompra, refinanciación y canje de bonos griegos entre 2011 y 2014. Estas operaciones, que requerirán necesariamente el análisis previo del BCE y la unanimidad de los Estados y que son consideradas como una modalidad de «default selectivo» (suspensión de pagos parcial o selectivo), han provocado no pocos recelos y el particular esfuerzo, por parte de los máximos responsables de la Eurozona, para negociar los acuerdos con la banca afectada y para explicar su alcance a las Agencias de calificación.

Por su parte, las reuniones del 23 y del 26 de octubre, precedidas en ambos casos por sendos Consejos Europeos de los Veintisiete, avanzaron en las soluciones comunes para atajar la grave crisis de la Deuda de la Eurozona.

Entre las principales conclusiones de las Cumbres destacaba la reiteración de la decisión adoptada ya el 21 de julio para resolver la situación excepcional y única de Grecia.

La precariedad de las cuentas públicas griegas forzó el acuerdo, que involucraba también al Fondo Monetario Internacional. La idea planteada se centraba en que los Estados miembros de la zona del euro debían contribuir al conjunto de medidas relativas a la participación del sector privado con una suma aproximada de 30.000 millones de euros. El sector público también señaló mostrarse dispuesto a dotar de una financiación complementaria al programa, de hasta 100.000 millones de euros hasta 2014, lo que incluirá la necesaria recapitalización de los bancos griegos.

El nuevo programa de rescate de Grecia debía adoptarse antes del final de 2011, y el intercambio voluntario de bonos y obligaciones, con una quita nominal del 50% de la deuda virtual en manos de inversores privados, debería efectuarse a principios de 2012. A cambio, Grecia se comprometió a aceptar una supervisión permanente de la UE y a destinar buena parte de los ingresos del programa de privatizaciones a devolver el dinero prestado.

El primer ministro griego, *Yorgos Papandreu*, aseguró tras la reunión que el rescate, junto a la amplia quita de la Deuda pactada con la banca, «permitirá estabilizar la deuda griega y que Grecia vuelva a los mercados antes de diez años».

Otra cuestión relevante de las reuniones de los máximos dirigentes de la UE y de la Unión Monetaria fue la planificación de la recapitalización de la banca europea. En la Declaración final de la «Cumbre del Euro» del 26 de octubre, se destacaba «la necesidad de adoptar medidas urgentes para restablecer la confianza en el sector bancario, a fin de evitar una restricción del crédito y salvaguardar el flujo del crédito hacia la Economía real». También se justificaron estas medidas de recapitalización por la necesidad de «aumentar la calidad y la cantidad del capital de los bancos para resistir a las sacudidas».

El acuerdo alcanzado estableció el objetivo de que los bancos considerados «sistémicos» (los de mayor dimensión) alcancen un coeficiente de capital mínimo de máxima calidad del 9%, a más tardar el 30 de junio de 2012. Según las estimaciones facilitadas por la Autoridad Bancaria Europea, EBA en sus siglas en inglés, esta recapitalización de los grandes bancos europeos exigirá un refuerzo superior a 106.000 millones de euros.

Tras las entidades griegas, las españolas fueron las que mostraron una mayor debilidad, ya que los cinco bancos españoles considerados «sis-

témicos» (*Santander, BBVA, Caixabank, Bankia y Popular*) necesitarían 26.161 millones de euros para cumplir con la exigencia del capital mínimo de máxima calidad del 9%. El 82% del total corresponde a las dos mayores entidades españolas, el *Santander* y el *BBVA*, que fueron, por otra parte, los bancos que mejor «nota» consiguieron en las pruebas de resistencia al sector europeo realizadas en julio.

En todo caso, el gobierno español señaló que la estimación de la Autoridad europea podría ser inferior porque estos cinco bancos cuentan con obligaciones convertibles en acciones que podrían contabilizarse como capital de máxima calidad, y que estarían valoradas en 9.000 millones. La contabilización según la valoración de mercado de la Deuda soberana y la penalización sobre los préstamos a las Administraciones Públicas por sus potenciales riesgos también podrían significar, a juicio del gobierno, una exigencia añadida para el sector español de 6.300 millones de euros.

Los líderes comunitarios señalaban en el acuerdo que, para financiar el incremento del capital exigido, los bancos deberían recurrir, en primera instancia, a soluciones «privadas», como la venta de activos o el recurso a fuentes privadas de capital, incluida la reestructuración y la conversión de la deuda en títulos de capital. Si esta opción no fuera posible, los gobiernos nacionales deberían prestarles su apoyo y, de faltar éste apoyo, la recapitalización debería financiarse mediante un préstamo de la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF) en el caso de los países de la zona del euro. Si, en efecto, recurrieran a soluciones «públicas», los bancos beneficiados quedarían sujetos a limitaciones en lo que respecta al reparto de dividendos y al pago de bonificaciones a sus ejecutivos.

Los cinco bancos españoles afectados por el acuerdo señalaron que descartaban, en principio, ampliar capital o recurrir a las ayudas públicas. Por el contrario, afirmaron confiar en su capacidad de generar capital con cargo a sus márgenes de beneficio hasta julio de 2012, para cumplir con el nuevo mínimo del 9% de capital de máxima calidad.

El tercer acuerdo alcanzado fue el refuerzo del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF). Considerando que su dotación de 440.000 millones de euros, establecida en 2010, sería insuficiente para ayudar a grandes Economías como Italia o España, los Diecisiete decidieron poner en marcha medidas de «apalancamiento», con la intención de generar una capacidad superior al billón de euros.

El FEEF podría ser utilizado para asegurar hasta un 20% de las nuevas emisiones de Deuda de los países vulnerables, con lo que se reducirían los costes de financiación. Se ofrecería a los inversores privados adquirir este seguro de riesgo como opción cuando compren Deuda en el mercado primario. En caso de suspensión de pagos, los inversores tendrían asegurado el cobro del 20%.

Esta fórmula podría combinarse con la creación de uno o varios «Vehículos especiales de Inversión» para atraer inversiones privadas y públicas de países emergentes en la compra de bonos de Deuda Pública.

Por último las reuniones celebradas en diciembre, los días 8 y 9 finalizaron con la conclusión de un importante acuerdo, el denominado «Pacto Fiscal», que pretende fortalecer la disciplina presupuestaria y la coordinación económica de los Diecisiete países del Euro.

Su compromiso para alcanzar un equilibrio presupuestario (el déficit público estructural anual no podrá superar el 0,5% del PIB) deberá incluirse en las Constituciones nacionales o legislaciones equivalentes. Y se endurecerán y agilizarán las sanciones a los Estados que superen los límites del Déficit público (3% del PIB). El Pacto también contempla un procedimiento de coordinación para garantizar que todas las reformas relevantes de política económica en la Eurozona se debatan y coordinen conjuntamente.

Asimismo, se alcanzó un acuerdo para adelantar la entrada en vigor del Mecanismo Europeo de Estabilidad, MEDE, a julio de 2012, un año antes de lo previsto, y para agilizar la toma de decisiones en este fondo de carácter permanente (una mayoría cualificada del 85% en lugar de la unanimidad). También acordaron que la Facilidad temporal, FEEF, deberá ser gestionado por el Banco Central Europeo.

Aunque numerosos medios no pudieron ocultar su escepticismo respecto al acuerdo alcanzado, en términos generales fue recibido como un paso importante hacia la «Unión Económica».

La nota negativa del encuentro la protagonizó el primer ministro británico *David Cameron*, ya que su rechazo impidió el acuerdo unánime que exige toda reforma del Tratado de Funcionamiento de la UE.

A pesar de que los contenidos del acuerdo afectaban a los Diecisiete países del Euro, *Cameron* trató de utilizar el poder que le otorgaba la necesidad de la unanimidad y pidió, a cambio de no vetar la propuesta, una excepción para no someterse a las reformas de los mercados financieros aprobadas y en curso en la UE.

Exigió, entre otras cuestiones, la anulación de la normativa que establece que las operaciones financieras denominadas en euros se realicen únicamente en los mercados continentales, cuando actualmente más de la mitad de estas operaciones se realizan en Londres (la aplicación de la medida comunitaria podría significar pérdidas multimillonarias para la poderosa «city»). También planteó la paralización del debate sobre la tasa en las transacciones financieras y exigió garantías de que la Autoridad Bancaria Europea permanecería en Londres.

Ante esta «amenaza», los Diecisiete optaron por plantear la redacción de un nuevo Tratado internacional y, en lo que fue interpretado como una reacción de indignación ante las «inaceptables pretensiones» de *Cameron*,

la idea del nuevo Tratado fue también apoyada por los otros nueve Estados actualmente excluidos del Euro (todos menos Reino Unido). El desplante de Londres consiguió, de esta forma, una reacción de unión de los Veintiséis.

Las previsiones apuntan a que este nuevo Tratado de «Unidad Fiscal» podría aprobarse en marzo de 2012, a pesar de que no estará exento de dificultades, incluido el respeto del «método comunitario», que debería incorporar la participación activa de las principales instituciones comunitarias (Comisión Europea, Parlamento Europeo y Tribunal de Justicia).

II.2. *Banco Central Europeo: dimisión del vocal alemán y nuevo presidente*

El 9 de septiembre el Economista jefe del Banco Central Europeo (BCE), *Jürgen Stark*, presentó su dimisión tras su discrepancia con la ampliación del programa de adquisición de deuda de países con problemas del Banco y que se extendió a los bonos españoles e italianos en el mes de agosto.

Con esta decisión, *Stark* mostraba su acuerdo con las críticas procedentes de los sectores más ortodoxos de la zona euro, por considerar que el BCE se está excediendo respecto a su mandato original, que es mantener la estabilidad de los precios. Esta opinión, en cambio, contrasta con la de otros muchos expertos, que consideran que la compra de Deuda de España e Italia en el mercado secundario ha salvado a estos dos países de un mayor agravamiento de su situación y ha amortiguado los ataques que estaban sufriendo de los mercados financieros.

Las dos visiones en el seno del propio Banco Central han venido provocando fuertes desencuentros y llevó al entonces presidente de la institución, *Jean Claude Trichet*, a declarar que «hemos asegurado la estabilidad de precios de forma impecable, perfecta, y me gustaría escuchar alabanzas para una institución que ha permitido trece años de estabilidad de precios en Alemania, algo que es mejor de lo que este país ha experimentado en los últimos 50 años».

En todo caso, en apenas 24 horas, el gobierno alemán ya había designado a *Jörg Asmussen*, quien era entonces mano derecha del ministro de Finanzas, como sustituto de *Stark* en el comité ejecutivo del BCE.

El otro cambio relevante en la institución fue el relevo en la presidencia del Banco. Tal como estaba previsto, el 1 de noviembre *Mario Draghi* asumió el cargo que, durante ocho años, había desempeñado el francés *Jean Claude Trichet*. El relevo se producía en plena crisis de la eurozona, con el «fantasma» de un posible referéndum en Grecia para aprobar las medidas de ajuste exigidas por Bruselas.

II.3. *Parlamento Europeo: elección del nuevo presidente*

Los eurodiputados eligieron el pasado 16 de enero a *Martin Schulz* como presidente del Parlamento Europeo con 387 votos de los 670 sufragios emitidos. El socialista alemán, de 56 años de edad, estará al frente de la Eurocámara durante dos años y medio, hasta el comienzo de la legislatura 2014-2019, en sustitución de *Jerzy Buzek*, polaco del Partido Popular Europeo.

Inmediatamente después de su elección, el alemán pronunció un discurso en el que declaró que «debemos ser conscientes de que en Europa la ciudadanía está mucho menos preocupada por los debates institucionales que por su futuro, por sus puestos de trabajo, por sus pensiones», y añadió a continuación que «esta cámara es el lugar donde se representan los intereses de los ciudadanos y las ciudadanas».

También recaló que «por primera vez desde su creación, se baraja como una hipótesis real el fracaso de la Unión Europea» y afirmó, en este sentido, que «nuestros intereses ya no pueden separarse de los de nuestros vecinos, en la comprensión de que la UE no es simplemente un juego de suma cero, en el que uno tiene que perder para que el otro gane. Es exactamente lo contrario: o perdemos todos o ganamos todos. Y la norma elemental es el método comunitario».

III. Cuestiones generales de la actualidad económica

III.1. *Banca europea: nuevo «test de estrés»*

Por segunda vez, la Unión Europea hizo públicos, en julio, los resultados de las «pruebas de solvencia» realizadas a la banca europea, basadas en la simulación de la evolución del «capital básico» con que contaba cada entidad financiera a mediados de año y considerando un hipotético escenario de fuerte recesión económica.

Al igual que en 2010, España fue el país que más entidades sometió al «test de resistencia», hasta un total de 25 sobre un total de 91, y que representaban el 93% de la cuota del mercado financiero nacional. A pesar de que se podría haber presentado al examen únicamente a las cuatro mayores entidades (*Santander*, *BBVA*, *La Caixa* y *Bankia*), puesto que entre las cuatro superan el 50% del sistema —exigencia de la Autoridad Bancaria Europea—, el gobierno español optó de nuevo por un ejercicio de «transparencia total».

El resultado de la prueba es que ocho entidades bancarias «suspendieron» el examen, entre ellas cinco españolas (*Catalunya Caixa*, *Unnim*, *Grupo 3*, *CAM* y *Banco Pastor*), dos griegas y una austriaca.

El gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, sin embargo, matizó respecto a la prueba que no había incluido una serie de provisiones genéricas llevadas a cabo por las entidades españolas, valoradas en unos 17.000 millones de euros, ni las obligaciones emitidas convertibles en acciones. Y afirmó, en este sentido, que consideraba a las cinco entidades como «aprobadas» puesto que, en su opinión, «tienen capital suficiente con las provisiones y no necesitan más».

III.2. *BCE: reducción de los tipos de interés e inyección ilimitada de liquidez a la banca europea*

A lo largo del segundo semestre de 2011 el Banco Central Europeo ha decidido tres modificaciones del tipo de interés.

Tras la reunión del Consejo de Gobierno celebrada a comienzos de julio, la institución, aún presidida por *Jean Claude Trichet*, decidió una subida de un cuarto de punto hasta situar los tipos de interés oficiales en el 1,5%. Esta era el segundo incremento del año, después de que en abril abandonara el 1%, su nivel más bajo de la historia.

El gobernador del BCE justificó la nueva subida en un intento «de garantizar la estabilidad de precios en la eurozona y frenar las presiones inflacionistas». *Trichet* repitió en varias ocasiones que los tipos de interés «siguen siendo bajos» ya que las dos subidas ejecutadas este año —en los meses de julio y abril— se habían realizado sobre «niveles históricamente bajos».

Pese a que los analistas ya habían dado por segura la medida, muchos coincidieron en señalar que no era una decisión adecuada en las circunstancias económicas de frágil recuperación. Muchos expertos advirtieron ya entonces que la mayoría de la Zona Euro estaban en un momento de contracción, por lo que la decisión del BCE era una peligrosa «vuelta de tuerca» sobre la capacidad de financiación de las Economías más vulnerables.

El Banco cambió el sentido de sus decisiones en noviembre y diciembre, ya bajo mandato de *Mario Draghi*, con dos reducciones sucesivas de dos cuartos de punto, volviendo de esta manera al mínimo del 1%.

En medio de la peor crisis de la Eurozona, el nuevo presidente del BCE debutó con la decisión de rebajar el precio del dinero en un cuarto de punto hasta dejarlo en el 1,25%. *Draghi* justificó la medida en el «riesgo de sufrir una recesión moderada en la recta final del año». También señaló, en su primera rueda de prensa tras la reunión del Consejo de Gobierno de noviembre, que el BCE mantendría de forma temporal el controvertido programa de compra de bonos, incluidos los italianos y españoles, para hacer frente a los especuladores. «Nuestro programa tiene tres características: es tempo-

ral, es limitado y se justifica en la necesidad de restaurar el funcionamiento de los canales de transmisión monetaria», resumió, aunque añadió a continuación que «el Banco no puede ser el prestamista de último recurso de los países».

En la reunión de diciembre, la autoridad monetaria decidió una nueva bajada de tipos hasta situarla de nuevo en el mínimo histórico del 1%, con el objetivo ya manifestado tras la reunión de noviembre de evitar el riesgo de recesión que se aventuraba en la Eurozona. Y repitió también los argumentos señalados el mes anterior para justificar el rechazo del Banco emisor de una posible ampliación del programa de compra de bonos de los países con problemas para financiarse.

Por otra parte, el BCE adoptó una inesperada decisión el 21 de diciembre, ofreciendo una «financiación ilimitada» a los bancos de la zona euro, mediante préstamos a tres años a un tipo de interés inicial del 1%. La medida supuso que más de 500 entidades bancarias, previo depósito de los títulos admitidos como garantía, consiguieran 489.000 millones de euros.

La medida fue interpretada por diferentes colectivos de expertos como una «compra de Deuda encubierta», puesto que si el BCE no puede comprar Deuda directamente, los bancos sí pueden hacerlo con su financiación. La inyección de fondos también debería servir como «bálsamo» a la crítica situación del sector bancario, que debe atender, según los analistas, vencimientos superiores a los 600.000 millones en 2012.

De esta forma, la «barra libre» del medio billón de euros para la banca europea ha servido para que, obteniendo una financiación barata al 1%, muchos de los bancos acudieran a continuación a las subastas de Deuda pública, en especial de países sometidos a una fuerte presión por parte de los mercados como Italia y España, para obtener mayores rentabilidades. Se frustraba, también, la eventual «apertura del grifo» del crédito bancario a empresas y hogares europeos.

III.3. *Aprobado el «paquete legislativo sobre gobernanza económica»*

El conocido como «paquete legislativo sobre la gobernanza económica», que incluye un conjunto de seis propuestas normativas presentado por la Comisión europea en septiembre de 2010, fue finalmente adoptado por el Parlamento Europeo el 28 de septiembre y por el Consejo de Economía y Finanzas de los Veintisiete el 4 de octubre.

Las seis normas entraron en vigor en diciembre, aunque en el caso de la Directiva habrá que esperar hasta diciembre de 2013 para que sus disposiciones estén finalmente incorporadas en los Ordenamientos Jurídicos nacionales.

Cuatro normas del «paquete legislativo» se refieren a la reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, PEC, con lo que pretenden reforzar la disciplina presupuestaria en sus dos vertientes, preventiva y correctora. Se incluye, en particular, un Reglamento específico para conseguir una «ejecución efectiva de la supervisión presupuestaria en la zona euro», que plantea la posibilidad de sancionar a aquellos Estados que cometan «desviaciones importantes respecto a políticas fiscales prudentes» o registren Déficits excesivos (versiones preventiva y correctiva del PEC). Y también se incluye una Directiva sobre «requisitos de los marcos presupuestarios de los Estados miembros», es decir, sobre normas mínimas comunes que deberán cumplir los Veintisiete respecto a normativa fiscal estadística, procedimientos del proceso presupuestario y sobre relaciones fiscales con otras entidades, como autoridades regionales o locales.

Los otros dos Reglamentos tienen por objeto luchar contra los desequilibrios macroeconómicos en la UE y en la Eurozona. A través de un mecanismo de alerta y vigilancia para la pronta detección de los desequilibrios, éstos serán evaluados y corregidos por medio de un cuadro de indicadores económicos y de un procedimiento de «desequilibrios excesivos».

Mediante estas normas, la Unión pretende asegurar el nivel de coordinación necesario para evitar la acumulación de desequilibrios excesivos y asegurar también la sostenibilidad de las finanzas públicas, haciendo con ello posible el adecuado funcionamiento de la Unión Monetaria en el largo plazo.

Como complemento a este «paquete legislativo de gobernanza económica», la Comisión planteó el 23 de noviembre dos nuevas propuestas de Reglamentos para reforzar la coordinación y supervisión de los procesos presupuestarios en todos los Estados miembros de la Eurozona, y especialmente en aquellos países con Déficits excesivos y que estuvieran experimentando (o en riesgo de experimentar) un grave riesgo de inestabilidad financiera, y también en aquellos países que hubieran sido rescatados con «programas de asistencia financiera».

III.4. *Mercados financieros: propuestas de la comisión sobre una tasa a las transacciones financieras y sobre sanciones penales a los especuladores*

La Comisión Europea presentó, el 28 de septiembre, una propuesta de Directiva dirigida a introducir en la UE un impuesto sobre las transacciones financieras.

El presidente del ejecutivo comunitario, *Durao Barroso*, aprovechó su discurso sobre el estado de la Unión ante el Parlamento Europeo para plan-

tear esta iniciativa que, a su juicio, es «una cuestión de justicia». «Si todos los sectores, desde la industria hasta la agricultura, pagan una contribución a la sociedad, las entidades financieras también», señaló, en evidente referencia a la exención del IVA de que disfrutaban.

La Comisión estima, por tanto, que su propuesta permita que el sector financiero, que actualmente está insuficientemente gravado en relación con otros sectores, contribuya equitativamente y que, además, se convierta en un elemento de disuasión respecto de las transacciones especulativas que nada aportan a la eficiencia de los mercados financieros.

La propuesta contempla las transacciones correspondientes a todos los tipos de instrumentos financieros, incluidos los de los mercados de capitales y monetarios (con excepción de los instrumentos de pago), las unidades o participaciones en organismos de inversión colectiva y los contratos de derivados. Y cubriría no sólo la negociación en mercados regulados; sino también otro tipo de operaciones, incluidas las operaciones extrabursátiles.

La Comisión propone que cada Estado miembro fije los tipos de imposición, con un tipo mínimo armonizado del 0,1% de la base imponible, aplicable a todas las transacciones financieras, salvo a las transacciones relacionadas con contratos de derivados, para las que el tipo sería del 0,01%. El impuesto sería aplicable a partir del 1 de enero de 2014.

La Comisión, que estima que esta propuesta podría generar unos ingresos fiscales anuales de hasta 57.000 millones de euros, puntualizó que la tasa apenas tendría efectos para particulares y empresas. Todos los servicios que habitualmente les proporcionan las entidades financieras, como hipotecas o créditos, quedan excluidas de la tasa propuesta. El tributo deberá ser abonado por las entidades financieras y únicamente podría afectar a los pequeños inversores bursátiles si sus intermediarios acabaran repercutiéndoles su aplicación. La Comisión se mostró confiada en que la fuerte competencia del sector financiero impida este traslado de costes a los clientes.

En cuanto al destino de la recaudación, la Comisión propuso que se emplee, total o parcialmente, para sustituir paulatinamente las aportaciones de los Estados miembros al presupuesto de la UE, para, de esta manera «aliviar la carga que suponen a los presupuestos nacionales».

La propuesta está siendo, desde entonces, objeto de un largo debate. A pesar de que Reino Unido es uno de los diez países de la UE que ya cuentan con una tasa financiera, mostró desde el principio su rechazo a la medida que pretende armonizar las distintas legislaciones. Según distintos medios británicos, con la aplicación de la tasa hasta el 80% de la recaudación podría proceder de la «city» londinense.

Otra iniciativa presentada por la Comisión el 20 de octubre, fue la propuesta para endurecer las sanciones por actuaciones abusivas en los mercados financieros, incluyendo la posibilidad de establecer sanciones penales

para las infracciones más graves, como la manipulación y el uso de información privilegiada.

La propuesta, que forma parte de la revisión de la Directiva sobre Abusos en los Mercados que entró en vigor en 2003, también propone una mayor armonización de las sanciones administrativas.

La introducción de sanciones penales es justificada por Bruselas por el hecho de que los actuales regímenes de castigo que aplican los Veintisiete «carecen del impacto y del factor disuasorio suficiente» y porque, además, la definición sobre formas de información privilegiada y manipulaciones de los mercados que constituyen delitos difieren de un país a otro. Actualmente sólo trece de los Veintisiete países comunitarios prevén penas de cárcel para delitos financieros, entre ellos España.

En cuanto a las sanciones administrativas, en las que también existen diferencias considerables, la Comisión propone que las multas no sean inferiores a las ganancias que ha generado el abuso en el mercado si este beneficio puede ser determinado, y que el importe máximo de la multa sea equivalente al doble de ese ingreso. Para personas físicas, la multa máxima no debería ser inferior a 5 millones de euros y para las jurídicas, tampoco debería ser inferior al 10% de su facturación anual.

III.5. *Tribunal de Justicia: las aerolíneas deberán pagar por sus emisiones*

El Tribunal de Justicia comunitario emitió el 21 de diciembre una resolución que avalaba la nueva normativa comunitaria que obliga a las aerolíneas a pagar por sus emisiones contaminantes en los vuelos internacionales dentro de la Unión o con terceros países desde el 1 de enero.

El sistema que, en efecto, plantea la normativa comunitaria, obliga a las líneas aéreas que utilicen un aeropuerto europeo para un vuelo internacional a integrarse en el mercado de emisiones, mediante la adquisición de cuotas en dicho mercado. La Comisión prevé que, con su aplicación, para 2020 se habrán reducido un 46% los gases generados por el sector.

Aunque en una primera fase se espera que el impacto sea mínimo, puesto que las aerolíneas recibirán de forma gratuita el 85% de sus derechos de emisión de CO₂, se calcula que, en 2020 los costes podrían llegar a 9.000 millones de euros, lo que podría repercutir en un incremento del precio de los billetes de entre 2 y 12 euros, dependiendo de la distancia del trayecto.

La decisión del Tribunal de Luxemburgo hace temer que se desencadene una «guerra legal» con terceros países, como Estados Unidos, China, Brasil o México, que rechazan la legislación por el impacto que tendrá en sus empresas.

Las aerolíneas no comunitarias alegan que la normativa europea vulnera el Tratado de Kyoto, puesto que la comunidad internacional acordó en 1997 regular las emisiones de la aviación de forma global y en el marco de Naciones Unidas, y señalan que la medida supone un impuesto encubierto sobre el combustible. El Tribunal de la UE considera, sin embargo, que la Comisión puede avanzar de manera unilateral sin romper los acuerdos con terceros países.

III.6. *Tribunal de Justicia: nueva sentencia sobre las minivacaciones fiscales y el crédito fiscal del País Vasco*

Tras la sentencia de junio, en la que el Tribunal de Justicia declaraba, de forma definitiva, la ilegalidad de las denominadas «vacaciones fiscales vascas» de 1993 (exención del pago del Impuesto de Sociedades durante diez años a las empresas de nueva creación y que generasen al menos diez puestos de trabajo), la Corte volvió a pronunciarse en el mismo sentido el 28 de julio respecto a las conocidas como «minivacaciones fiscales» (que modificaron las «vacaciones» en 1996 y que establecían una exención progresiva en el Impuesto de Sociedades durante los cuatro primeros ejercicios en que las empresas de nueva creación obtuvieran beneficios) y el «crédito fiscal» de 1994 (deducción en el Impuesto del 45% del importe de las nuevas inversiones superiores a 15 millones de euros).

Nadie dudaba realmente de que este nuevo fallo seguiría el mismo sentido que el de junio, puesto que las circunstancias y argumentos de las partes habían sido los mismos. En todo caso, y aunque no existen cifras oficiales, las estimaciones realizadas señalaron que la repercusión de este segundo fallo era bastante más importante, tanto por el mayor volumen de ayudas afectadas como por el menor grado de recuperación ejecutada hasta la fecha.

Estas estimaciones también apuntaban a que, en conjunto, son unas 300 las empresas afectadas, por haberse visto favorecidas por las exenciones fiscales, e indicaban que la suma en litigio podría ascender a unos 750 millones de euros, cifra que incluye la suma de las deducciones aplicadas a las empresas y los intereses devengados desde entonces.

Y aunque el debate de fondo sobre la consideración de ilegalidad de estos regímenes fiscales vascos de los años noventa ha quedado ya cerrado con ambas sentencias, el Tribunal comunitario aún deberá pronunciarse sobre la demanda interpuesta por la Comisión en noviembre de 2010.

Bruselas reclama una multa millonaria a las Diputaciones Forales por no haber recuperado la totalidad de las ayudas. El Tribunal podría tardar otros dos años en decidir sobre dicha sanción que, según la propuesta de la

Comisión, supera los 40 millones de euros y que crece cada día que pasa sin dar satisfacción a las autoridades comunitarias con la efectiva recuperación de todas las ayudas.

Entre un 10 y un 15% de los 750 millones reclamados por Bruselas corresponderían, según fuentes oficiosas, a Vizcaya, y la Diputación de este Territorio Histórico decidió en septiembre dar un giro en su táctica de negociación al anunciar que reclamaría a las empresas que se vieron beneficiadas por los incentivos fiscales el depósito de dichas sumas en las arcas forales. De esta manera la Hacienda vizcaína pretendía detener «el contador» de la multa propuesta por la Comisión.

En noviembre la Diputación informó de que veinticuatro empresas de las veintiséis afectadas habían atendido ya la exigencia, lo que había permitido recaudar 68,2 millones de euros. Únicamente dos empresas se habían negado a atender el requerimiento, quedando pendiente así la recaudación de otros 20 millones.

Pese a ello, las empresas que decidieron aceptar el pago, también decidieron presentar un recurso, que será tramitado por los juzgados de lo contencioso, alegando que cumplieron en todo momento la legalidad y que el procedimiento de devolución de las ayudas les ha generado un importante perjuicio económico.