

POLÍTICAS MACROECONÓMICAS DE LA UNIÓN EUROPEA Y CREACIÓN
DE EMPLEO: UNA VISIÓN CRÍTICA

*MACROECONOMIC POLICIES OF THE EUROPEAN UNION AND
EMPLOYMENT CREATION: A CRITICAL ASSESSMENT*

Ramon Ballester
Universidad de Girona
ramon.ballester@udg.es

Pietat Busquets
Universidad de Girona
pietat.busquets@udg.es

Mónica Guillén
Universidad de Bath
ssmmgr@bath.ac.uk

BIBLID [1576-0162 (2004), 10/11, 127-149]

RESUMEN

El conjunto de las políticas macroeconómicas desarrolladas por la Unión Europea (UE) desde la entrada en vigor del euro (coordinación de políticas, fiscal, monetaria) han mostrado una tendencia marcadamente restrictiva. Por otra parte, la UE ha puesto en marcha una política de empleo dirigida a la creación de puestos de trabajo con una clara orientación de oferta. El artículo analiza con profundidad como se han ejecutado las políticas macroeconómicas y como éstas han restringido el crecimiento económico y por consiguiente la capacidad de crear empleo.

Palabras clave: políticas macroeconómicas, política de empleo, Unión Europea.

ABSTRACT

The macroeconomic policies undertaken in the European Union (EU) since the creation of the Monetary Union have had a restrictive orientation. At the same time, the European Union has approached employment policies at the supranational level from a clear supply oriented perspective with the aim of increasing employment rates. This article analyses how macroeconomic policies have been implemented and how their characteristics have jeopardized the potential to grow and to create jobs in the EU.

Key words: macroeconomic policies, employment policy, European Union.

Clasificación JEL: E63, J68

1. INTRODUCCIÓN

El trabajo aborda, a través de un análisis basado en la literatura postkeynesiana, el funcionamiento de las políticas macroeconómicas aplicadas por la Unión Europea (UE) desde la aparición del euro como moneda común hasta finales de 2003, y como éstas han influido en la capacidad de la economía europea de crecer y de generar empleo.

Para ello se recogen, en el segundo apartado del artículo, las principales conclusiones del Consejo Europeo de Lisboa, en el que la UE se marcó la creación de empleo como objetivo básico. Éste es un hecho históricamente remarcable, dado que implica un aumento de la importancia de la política de empleo comunitaria. En el Tratado de Roma ésta era considerada como un asunto propio de los estados miembros, no siendo hasta el Tratado de Amsterdam que la Unión Europea dedica un título completo a dicha política, que se abordará a partir de entonces como una cuestión de interés común.

Es a partir de la cumbre de Luxemburgo de diciembre de 1997 cuando se inicia la actual política de empleo, que se describe en el tercer apartado del trabajo, como parte final del estudio de las Orientaciones Generales de Política Económica (OGPE) y de sus principales medidas. Las OGPE son el instrumento básico de coordinación de políticas económicas al nivel de la UE, dado que incluyen tanto las políticas macroeconómicas como las estructurales.

En el cuarto apartado se examina como se ha venido aplicando la política presupuestaria de la UE. Para ello, se estudia en primer lugar el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), centrando la atención en el procedimiento del déficit excesivo. Más concretamente, se analizan detalladamente los casos que el PEC considera como situación de crisis, la reforma del PEC de marzo de 2003 y como estos dos elementos influyen en la capacidad de llevar a cabo políticas fiscales activas por parte de los estados miembros. En segundo lugar, se estudia la capacidad del presupuesto comunitario de redistribuir renta entre los diferentes territorios europeos y de hacer frente a los choques asimétricos.

En la quinta parte del artículo se estudia la política monetaria implementada por el BCE desde el año 1999, comparándola con la aplicada por la Reserva Federal (Fed) de los Estados Unidos. Para ello, se realiza una comparación de la evolución de los tipos de interés nominal y real de la UE-15 y de los EEUU, situándolos en el contexto económico (evolución de las tasas de crecimiento, demanda interna e inflación) correspondientes. Asimismo, se destaca la importancia de la diferencia de estatutos de ambas instituciones.

Finalmente, en la última sección, se recogen las conclusiones derivadas del análisis, que incluyen unas reflexiones sobre posibles cambios en la actual estructuración de las políticas macroeconómicas de la UE.

2. LAS CONCLUSIONES DEL CONSEJO EUROPEO DE LISBOA

Las políticas económicas llevadas a cabo por la Unión Europea desde la instauración de la UEM tienen un diseño de marcado carácter neoliberal. Los controles sobre los déficits presupuestarios, la aplicación de una política monetaria restrictiva, el control de los aumentos salariales, la promoción de las reformas estructurales en los mercados de bienes, servicios y laboral o el fomento de las privatizaciones son algunos ejemplos de implementaciones de la citada línea de pensamiento económico¹.

El Consejo Europeo de Lisboa de marzo de 2000 ha sido uno de los más importantes celebrados hasta el momento, dado que ha implicado la fijación de unos objetivos nuevos para la UE centrados en la idea de reforzar la creación de empleo, la reforma económica y la cohesión social a través de la economía del conocimiento. *“La Unión se ha fijado hoy un nuevo objetivo estratégico para la próxima década: convertirse en la economía basada en el conocimiento más competitiva y dinámica del mundo, capaz de crecer económicamente de manera sostenible con más y mejores empleos y con mayor cohesión social”* (Consejo Europeo, 2000: 2. Negrita en el original).

El proyecto diseñado en el Consejo Europeo de Lisboa insiste en el mantenimiento de los elementos que se consideran positivos del funcionamiento de la UE. Por una parte, unas políticas macroeconómicas “sanas” que implican, por ejemplo, el control de la inflación, la consolidación fiscal o la moderación salarial. Por otra parte, la profundización del proceso de integración y liberalización que suponen el mercado interior y la moneda única, amén de la ampliación hacia los Países de la Europa Central y Oriental (los PECO).

¹ La base conceptual de esta corriente consiste en considerar que el libre mercado es el mejor mecanismo para la asignación de recursos y que, por lo tanto, la intervención estatal tiene que ser lo más reducida posible. Contrariamente, el pensamiento keynesiano considera en primer lugar que la economía del *laissez-faire* no garantiza el logro del pleno empleo y es inestable por naturaleza. En segundo lugar, juzga como deseables una menor desigualdad (respecto a la que se obtiene en un “mercado libre”) en la distribución de los ingresos y del poder de mercado. Dada esta doble ineficiencia, queda justificada la intervención activa del estado en la economía. Para una descripción de las bases teóricas de ambas posiciones, ver Albarracín (1993); Arestis y Sawyer (1998); Berzosa (1994); de Sebastián (1997); Etxezarreta (2001).

Los cambios que se proponen en el Consejo Europeo de Lisboa implican intentar aprovechar lo que se considera una posible fuente de crecimiento y creación de empleo, la sociedad del conocimiento. Por lo tanto, como punto esencial de la estrategia europea de crecimiento y creación de empleo, es necesario realizar un importante esfuerzo inversor en nuevas Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC) así como en la formación de la mano de obra².

3. ORIENTACIONES GENERALES DE POLÍTICA ECONÓMICA (OGPE) Y ESTRATEGIA DE EMPLEO

El Consejo de Ministros de Economía y Finanzas (ECOFIN) redacta anualmente las OGPE que se aprueban en el seno del Consejo Europeo, a través de las cuales se marcan las orientaciones generales de las políticas económicas de la Comunidad en su conjunto y de sus estados miembros en particular (Hernández y Garzón, 2000; Comisión Europea, 2002a). Las OGPE se derivan de lo establecido en el propio Tratado de Maastricht (TM) que, en su artículo 4 (Comunitats Europees, 1998), aboga por la estrecha coordinación de las políticas económicas de los estados miembros y el establecimiento de unos objetivos comunes³. Desde el punto de vista de su importancia, las OGPE son el principal documento y el instrumento clave en la coordinación de políticas económicas en el seno de la UE. Cubren tanto las políticas macroeconómicas como las estructurales, suponen una visión integrada de las líneas maestras de política económica y se derivan de un consenso entre los estados miembros y la Comisión. En diciembre de 2002 la Unión Europea acordó que, a partir del año 2003, las OGPE y las directrices sobre empleo se presentarían en un solo paquete a revisar plenamente cada tres años, con lo que se introduce un enfoque a medio plazo. Con esto, se quiere destacar la importancia que se otorga a la creación de empleo y a su estrecha relación con el resto de las políticas de la Unión Europea (macroeconómicas y estructurales). En abril de 2003, la Comisión presentó de forma conjunta y por primera vez las OGPE

² Estudios realizados por Jorgenson (2003), Roeger (2001) y Oliner y Sichel (2000) destacan la importancia de las TIC en los aumentos de productividad y del output registrados tanto en los Estados Unidos como en la Unión Europea, en especial a partir de la segunda mitad de la década de los noventa. Dichos trabajos señalan también el hecho de que los EEUU han registrado aumentos mayores en dichas variables que la UE. Finalmente, los citados análisis destacan que los EEUU se han beneficiado tanto del uso de dichas tecnologías como de la producción de ordenadores, mientras que en la UE los efectos positivos provienen tan sólo del primer elemento. Simonazzi (2003) muestra como la UE tiene una desventaja respecto los Estados Unidos en lo que se refiere a la innovación radical (a la creación de nuevas tecnologías), y ésta tiene su origen en el entorno institucional (relación entre empresas y universidades, importancia del capital riesgo). Empero, la autora destaca que el *policy mix* macroeconómico de la UE, excesivamente contractivo, ha empeorado la situación en el viejo continente.

³ Los motivos por los cuales, desde el punto de vista económico, se defiende la necesidad de la existencia de las OGPE pasan básicamente por la conveniencia de poner en común experiencias diversas de política económica y la necesidad de reducir las externalidades negativas derivadas de la existencia de políticas económicas diferentes en estados que comparten una misma moneda (Banco Central Europeo, 2001).

y las directrices sobre empleo. Dichos documentos fueron aprobados en el Consejo Europeo de Tesalónica de junio de 2003.

En lo que se refiere a su cumplimiento, el ECOFIN revisa las políticas económicas aplicadas por los estados miembros y su adecuación a lo marcado por las OGPE, y puede incluso efectuar recomendaciones a los estados miembros que se comporten de forma poco adecuada⁴.

Las medidas aprobadas en el Consejo Europeo de Tesalónica (Comisión Europea, 2003a) insisten en algunas de las premisas básicas de las políticas económicas aplicadas en los países occidentales en las dos últimas décadas: liberalización, desregulación, privatización (en el epígrafe “mejora del funcionamiento de los mercados”), equilibrio de las principales variables macroeconómicas y control de los aumentos salariales. Conviene no obstante resaltar que también existen algunas medidas alternativas muy interesantes en materias ambientales o de igualdad de oportunidades (compatibilización de la vida familiar y la laboral, incluida en el epígrafe “promocionar flexibilidad organizativa del trabajo”).

En cuanto al análisis del entorno macroeconómico existente, cabe recordar que las OGPE del año 2001 seguían insistiendo en la idea de controlar los déficits públicos y de moderar los aumentos salariales en unos momentos en que el inicio de la desaceleración económica parecía ya evidente, con lo cual lo que se conseguía era agravarla. En las OGPE del año 2002, la UE creía encontrarse a punto de iniciar la recuperación económica, lo que teóricamente justificaba la inacción de las autoridades europeas (European Economists for an Alternative Economic Policy in Europe, 2001, 2002). Las OGPE para el período 2003-05 destacan que la salida a la situación de estancamiento no se ha producido, pero siguen insistiendo en la virtuosidad de las políticas macroeconómicas restrictivas y en la necesidad de las reformas estructurales (Comisión Europea, 2003a).

Por otra parte, las OGPE enlazan perfectamente con la política de empleo comunitaria que tiene su inicio en 1997, cuando en el Tratado de Amsterdam se incorpora un nuevo título sobre el empleo. En noviembre del mismo año se celebra el Consejo extraordinario sobre el empleo en Luxemburgo en el cual se decide empezar el proceso de aplicación de las medidas aprobadas en Amsterdam.

Estas medidas establecen una Estrategia Europea para el Empleo (EEE) para potenciar la calificación de la mano de obra, basada en el respeto a las

⁴ El caso más famoso de aplicación de esta cláusula es el que afectó a Irlanda, amonestada en el mes de febrero de 2001 por incumplir las orientaciones presupuestarias acordadas en el Consejo Europeo de Feira de junio de 2000 (más concretamente, por llevar a cabo una política fiscal expansionista y pro-cíclica). Con ello, la UE reconvenía un estado que, si bien es cierto tenía una inflación del 5,6%, crecía a un ritmo del 10,7%, tenía un superávit presupuestario del 4,7% del PIB y un porcentaje de deuda pública respecto al PIB de tan sólo el 39%. En todo caso, resulta extraño criticar la política económica del estado que crece más en un momento en que se iniciaba una etapa de estancamiento económico. Por otro lado, no parecían existir las mismas preocupaciones por lo que se refería a las condiciones laborales o a la distribución de la renta existente en dicho país.

OGPE, a las prácticas estatales sobre el papel de los interlocutores sociales y a las competencias de los estados miembros (Fina, 1999). La EEE se ha basado en cuatro pilares: empleabilidad, espíritu de empresa, adaptabilidad e igualdad de oportunidades. Estos amplios conceptos se han ido desarrollando en directrices que se han ido renovando anualmente a propuesta de la Comisión Europea. A partir de las directrices establecidas, los estados miembros tienen que alcanzar los objetivos concretos de la EEE especificados a partir del Consejo Europeo de Lisboa de marzo del 2000. En el mencionado Consejo Europeo se fijaron unos objetivos de empleo a medio plazo (año 2010) y una revisión de la evolución de los mismos en el 2005. Se pretendía conseguir una tasa total de empleo del 67% asociada a una tasa de empleo femenina del 57% en el año 2005 y a medio plazo, con el horizonte 2010, una tasa total de empleo del 70% para el conjunto de la UE y aproximadamente del 63% para las mujeres. En el 2001 el Consejo Europeo de Estocolmo fijó un nuevo objetivo con relación a los trabajadores de mayor edad (55-64 años), el de alcanzar una tasa de empleo del 50% en el año 2010. El año 2002 las cifras (que se habían prácticamente estancado respecto las del año anterior) eran del 64,3% para la tasa total de empleo, del 55,6% para la femenina y del 40,1% para los trabajadores de mayor edad, aunque mostraban unas dispersiones muy remarcables entre los diferentes estados miembros⁵.

Recientemente y con la elaboración conjunta de las OGPE y las directrices para el empleo, la Comisión Europea ha propuesto diez nuevos objetivos con el horizonte 2010, que desarrollan, concretan y traducen los cuatro antiguos pilares (Comisión Europea, 2003a y 2003c).

Cada estado miembro tiene que trasladar las directrices descritas por la Comisión y aprobadas por el Consejo Europeo a sus Planes Nacionales de Acción (PNA) que describen las medidas a llevar a cabo por cada estado miembro para conseguir los objetivos comunitarios de empleo. Los PNA, y su éxito o fracaso en la aplicación de los preceptos comunitarios, son analizados por la Comisión dando lugar al Informe conjunto sobre el empleo (*Joint Employment Report*) que sirve de base para realizar recomendaciones específicas sobre la adecuación de las políticas de empleo nacionales. Aunque a priori el método de coordinación de las políticas europeas de empleo parece un procedimiento “blando” comparado con la línea “dura” asociada con la legislación comunitaria, se está mostrando como un mecanismo eficiente para modelar las políticas nacionales de empleo. A base de poner en evidencia a los miembros que se considera que no realizan el esfuerzo necesario para conseguir los objetivos propuestos se ha conseguido dirigir los esfuerzos de los gobiernos nacionales hacia políticas activas e ir reduciendo el tradicional peso de las políticas pasivas de empleo en el total de los presupuestos estatales. Es relevante tener en cuenta que tanto la EEE como las OGPE se han concebido

⁵ Cifras extraídas de Comisión Europea (2003b).

para garantizar la estabilidad macroeconómica en el área comunitaria. La EEE se creó durante el mismo Consejo que en 1997 en Amsterdam firmó el PEC, y por lo tanto la relación entre la política de empleo comunitaria y las políticas macroeconómicas no es una casualidad sino una estrategia global que parece supeditar los esfuerzos en el área social del empleo a la estabilidad de precios y por subsiguiente a la competitividad de la UE.

Si bien es cierto que la efectividad de la EEE se medirá a partir de los objetivos nominales establecidos en Lisboa y en las posteriores cumbres, el balance podría no ser el mismo si se estudian los mercados de trabajo con un enfoque estructural. La EEE refuerza el talante neoliberal de las políticas económicas comunitarias y no supone un aumento de la cobertura al desempleado, sino que la presión recae sobre éste para adaptarse a un mercado laboral cada vez más exigente.

La clara orientación de oferta de la EEE supone ignorar los problemas estructurales que se originan por el lado de la demanda laboral. Estos déficits podrían abordarse con una nueva política industrial que apoye la modernización productiva y favorezca el reequilibrio territorial. Sin embargo ésta parece una opción inviable ya que la política industrial comunitaria ha sido tradicionalmente subordinada por la Comisión Europea a la política de competencia como destaca González-Calvet (2002), en el sentido de considerar que las políticas de incentivos distorsionan la competencia⁶.

4. POLÍTICA PRESUPUESTARIA

La política presupuestaria ha quedado en manos de los estados miembros, aunque con un elemento que restringe sustancialmente su autonomía: el *Pacto de Estabilidad y Crecimiento* (PEC) acordado en el Consejo Europeo de Dublín de diciembre de 1996 y concretado en el de Amsterdam de junio de 1997⁷.

⁶ La actual política industrial europea viene enmarcada por una importante comunicación de la Comisión Europea (Comisión Europea, 2002c). En ésta se señalan diversos elementos básicos de la estrategia industrial de la UE. En primer lugar, se definen los tres factores que generan la competitividad de las industrias europeas (aumento de la generación de conocimiento, incremento de la capacidad de innovación, desarrollo de la capacidad de iniciativa empresarial). En segundo lugar, se señala el carácter básicamente horizontal de dicha política. En tercer lugar, su conexión con otras políticas, como la de competencia, mercado interno, investigación y desarrollo, educación, desarrollo sostenible y políticas macroeconómicas (dónde se defiende la actual configuración de las OGP).

⁷ Los argumentos a favor de mantener la política presupuestaria en manos de los estados miembros pasan, en primer lugar, por la existencia de una variedad muy amplia a nivel estatal de preferencias en cuanto al nivel impositivo, de gastos sociales o de defensa. En segundo lugar, por el mantenimiento de diferencias en lo que se refiere a la posición respecto el ciclo económico, hecho que hace imprescindible la autonomía presupuestaria para poder hacer frente a los choques asimétricos, dada la existencia de una política monetaria común (Banco Central Europeo, 2001). Por otra parte, la justificación de la existencia del PEC viene dada por los efectos externos negativos (aumento del tipo de interés, depreciación del euro) derivados de la existencia de déficit público en alguno o algunos de los estados miembros de la UEM.

El PEC impone dos restricciones a los estados miembros de la UEM. En primer lugar, les obliga a presentar un Programa de Estabilidad que, en esencia, implica el compromiso de mantener posiciones cercanas al equilibrio presupuestario e, incluso, conseguir el superávit. En segundo lugar, fija un límite máximo al déficit público. En “condiciones normales” éste no puede superar el 3% del PIB. Si lo hace, el gobierno implicado, y siguiendo una decisión del ECOFIN basada en un informe de la Comisión, tendrá que adoptar una política presupuestaria restrictiva para reducir el déficit⁸. En caso de no llevarla a cabo, deberá pagar un depósito que posteriormente podrá convertirse en multa, con lo que se aumenta el déficit.

El PEC contempla unas excepciones a esta regla del déficit excesivo. Éstas pueden estar relacionadas o bien con situaciones consideradas de crisis económica o bien con hechos extraordinarios sobre los cuales el estado afectado no tenga ningún tipo de control. Respecto la situación de crisis, los estados miembros están autorizados a mantener un déficit superior al límite establecido si registran una tasa de crecimiento de su PIB inferior al -2%. En el caso de que la tasa se sitúe entre el -0,75% y el -2%, será el ECOFIN quien decidirá, teniendo en cuenta datos complementarios como la brusquedad de la recesión.

Esta regla presenta dos grandes problemas. El primero consiste en que impone un corsé muy estrecho a los estados miembros para intentar relanzar, con una política fiscal activa, sus economías en momentos no ya de crisis, sino de simple disminución de la tasa de crecimiento económico. El segundo se remite a su propia lógica: lo que considera como años de crisis son situaciones claramente extraordinarias y, consiguientemente, los límites fijados son excesivamente estrictos. El cuadro 1, que muestra los estados miembros de la UE que registraron un déficit fiscal superior al 3% del PIB constata esta realidad.

⁸ De hecho, obliga los estados a aplicar una política pro-cíclica (aumento de impuestos o reducción de gastos) en momentos de recesión o crisis. Si los impuestos que se incrementan son los indirectos esto produce un aumento de la inflación. La reacción del Banco Central Europeo (BCE) pasará probablemente entonces por un alza del tipo de interés, hecho que agravará la crisis. Jean-Paul Fitoussi y Jérôme Creel (Fitoussi y Creel, 2002: 1) sintetizan perfectamente la paradoja: *“La prudencia fiscal puede ser un bien común europeo. Pero forzar las economías europeas más importantes a hacer más estrictas sus políticas fiscales cuando el crecimiento está titubeando no puede ser probablemente favorable al interés de sus vecinos”*.

CUADRO 1: PAÍSES DE LA UE QUE HAN REGISTRADO UN DÉFICIT PÚBLICO SUPERIOR AL 3% DEL PIB,**DESGLOSADO POR TASAS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO (1970-2002)**

Año	Crecimiento del PIB inferior -2%	Crecimiento del PIB entre -0,75% y -2%	Otros casos		
			Crecimiento del PIB entre -0,75% y 0%	Crecimiento del PIB entre 0% y 1%	Crecimiento del PIB superior 1%
1970	IRL-I				
1971					B-IRL-I
1972					B-IRL-I
1973					B-IRL-I
1974		UK			B-IRL-I
1975	P	B-D-I	UK		IRL-UK
1976					B-D-IRL-I-A-P-UK
1977				B	IRL-I-P-UK
1978					B-IRL-I-P-UK
1979					B-IRL-I-P-UK
1980	UK				B-IRL-I-NL-P-S
1981	DK	EL	B-E-L-NL-S	D-I	IRL-P
1982		D-EL-NL		B-I-A	DK-E-IRL-P-S
1983		EL	IRL-P	B-A	DK-E-F-I-NL-S-UK
1984		P			B-DK-EL-E-IRL-I-NL-UK
1985					B-EL-E-IRL-I-NL-P-S
1986				EL-IRL	B-E-I-NL-A-P
1987	EL				B-E-IRL-I-NL-A-P
1988					B-EL-E-IRL-I-NL-P
1989					B-EL-E-I-NL-P
1990					B-EL-E-I-NL-P
1991					B-D-EL-E-I-P
1992		FIN-S		EL-E-I-UK	B-D-F-NL-P
1993		B-D-EL-E-F-I-A-P		NL	FIN-S-UK
1994					B-D-EL-E-F-I-NL-A-P-FIN-S-UK
1995					B-D-EL-E-F-I-NL-A-P-FIN-S-UK
1996				D	B-EL-E-F-I-P-UK
1997					EL-E-P
1998					I
1999					
2000					
2001				P	
2002				D	F

Elaboración propia. Fuente: a partir de datos del suplemento estadístico de *European Economy*

(*) Se utiliza la nomenclatura oficial de los documentos de la Unión Europea (B: Bélgica, DK: Dinamarca, D: Alemania, EL: Grecia, E: España, F: Francia, IRL: Irlanda, I: Italia, L: Luxemburgo, NL: Holanda, A: Austria, P: Portugal, FIN: Finlandia, S: Suecia, UK: Gran Bretaña).



Entre 1970 y 2002, tan sólo en cuatro ocasiones se dio la circunstancia que implica la exención automática de la cláusula del déficit; en cambio, la cifra se eleva a veinte si se tienen cuenta los casos en que tendría que decidir el ECOFIN. Si se considerara otras situaciones evidentes de crisis (un crecimiento del PIB entre $-0,75\%$ y el 0%) se registraría un total de ocho casos; si se tuviera en cuenta el estancamiento económico (margen de crecimiento del PIB entre 0% y 1%) los casos llegarían a diecisiete.⁹

En lo que se refiere a la aplicación del procedimiento del déficit excesivo, en diciembre de 2002 el ECOFIN determinó que Portugal había superado dicho año el límite presupuestario y que debía actuar para reducirlo, amén de situar el año 2003 su déficit y deuda dentro de los límites marcados. En enero del 2003 la situación se repitió para Alemania (con un déficit del $3,7\%$ el año 2002), recomendándose al gobierno alemán la aplicación de medidas previstas por el gobierno germano, que permitieran reconducir el déficit público para el ejercicio 2003. En junio del 2003 fue Francia el país afectado (déficit previsto para el año 2003 del $3,4\%$), situándose el año 2004 como el momento en que el déficit tuviera que volver a los límites aceptables por el PEC. Contrariamente, en noviembre de 2003 el ECOFIN desoyó por primera vez las recomendaciones de la Comisión para proseguir el proceso sancionador contra Alemania y Francia, ante las previsiones hechas por esta segunda institución de que ambos países iban a ser incapaces de cumplir con lo acordado.¹⁰

El Consejo Europeo de Bruselas de marzo del 2003 (Consejo Europeo, 2003) aprobó una reinterpretación del PEC que lo endurece más. En concreto, fijó que el valor máximo del 3% de déficit público debe ser interpretado en términos *nominales*; que la reducción del déficit (definida en este caso en términos *estructurales*) debe conseguirse a un ritmo mínimo anual del $0,5\%$ del PIB y que las políticas procíclicas deben ser evitadas. Los dos primeros elementos son una trampa: el funcionamiento de los estabilizadores automáticos hace que el saldo estructural sea mejor que el nominal en etapas de crisis, mientras que acaece lo contrario en períodos de auge económico. Por lo tanto, la definición fijada por el Consejo de Bruselas (déficit nominal para el límite del 3% y estructural para el déficit cero) es siempre la más difícil de conseguir (tanto en etapas de crisis –y de déficits mayores– como de crecimiento –y de déficits menores o superávits–). En la propuesta original de la Comisión Europea (Comisión Europea, 2002b) se recogía asimismo que los países con una

⁹ Las cifras se reducen a dos, dieciocho, seis y dieciséis respectivamente si tenemos en cuenta únicamente los actuales miembros de la UEM.

¹⁰ Esto ha abierto una situación muy seria de crisis política en el seno de las instituciones comunitarias, y evidencia otra de las flaquezas del PEC: los países miembros de la UE son juez y parte en el proceso de decisión relacionado con el déficit excesivo, lo que deja finalmente la toma de resoluciones en manos de criterios políticos y de poder. Debe tenerse en cuenta además que el PEC tiene otros elementos de decisión política que lo pueden convertir en arbitrario, como la introducción del concepto de "brusquedad de la recesión" cuando se está considerando si sancionar o no un país que no cumple el límite del 3% y tiene una tasa de crecimiento del PIB entre el $-0,75\%$ y el -2% .

ratio deuda/PIB superior tenían que reducir más rápidamente sus niveles de déficit. Katinka Barysch (Barysch, 2003), realiza una propuesta en el sentido inverso: permitir a los estados con un nivel deuda/PIB inferior al 60% superar el límite del 3%; según la autora, esto incentivaría a los países a ahorrar en etapas de crecimiento.

La política presupuestaria aplicada (concretada en las OGPE) ha quedado imbuída por la idea del déficit cero¹¹. La justificación, desde el punto de vista de la UE, viene dada por los efectos positivos de eliminar el déficit (Consejo Europeo, 2001; Comisión Europea, 2001; Comisión Europea, 2002b): dar un margen para el funcionamiento de los estabilizadores automáticos; reducir el tipo de interés y el pago de intereses de la deuda; disminuir a medio plazo los tipos impositivos; contribuir a la afluencia de la inversión privada y realizar un fondo de previsión para los cambios demográficos futuros. Paralelamente, la eliminación del déficit facilita la tarea del BCE de controlar la estabilidad de precios. El recorte del déficit debe basarse en una reducción del gasto, acompañado de una disminución de los impuestos, en especial los directos.

Sin negar los efectos negativos de un déficit público elevado y de la correspondiente emisión de deuda (como por ejemplo el traslado de sus costes a las generaciones futuras vía pago de intereses y la consiguiente reducción en la capacidad futura de gasto en inversión o prestaciones sociales), y reconociendo la necesidad de evitar un nivel de gasto público excesivo (que conlleve un aumento sostenido de la presión fiscal), el control del déficit debe realizarse a través de mecanismos diferentes a aquellos que produzcan efectos negativos sobre el funcionamiento de la economía¹². En primer lugar, debe evitarse la reducción de la inversión pública, que disminuye la acumulación de capital, los aumentos de productividad, la tasa de crecimiento en el futuro de la economía y pone en peligro la viabilidad futura de los equilibrios presupuestarios. En segundo lugar, deben esquivarse medidas que impliquen recortes de partidas de carácter social, dado que amplían la brecha económica y reducen el consenso social¹³.

Por otra parte, conviene recordar que la dotación del presupuesto comunitario es extremadamente reducida (apenas un 1,1% del PNB de la UE, lejos incluso del máximo legal del 1,27%). Dicho presupuesto está centrado en la

¹¹ El pasado más inmediato permite constatar como la fijación por el déficit cero ha quedado manifiesta en una situación de emergencia como ha sido la derivada de los trágicos atentados del 11-S. Mientras el gobierno de los Estados Unidos aumentaba el gasto público (principalmente el militar) y reducía los impuestos para relanzar la actividad económica y animar una sociedad conmocionada, la UE y los gobiernos estatales no reaccionaron en absoluto. La situación parece repetirse en el año 2003, con el gobierno Bush aprobando un paquete fiscal que amplía el déficit público (con claros elementos de regresividad y con dudas sobre su sostenibilidad) y una UE absolutamente pasiva en la vertiente de política presupuestaria.

¹² Otro mecanismo a explorar sería el de la reducción del fraude fiscal, que sigue siendo muy elevado.

¹³ Cabe recordar que el consenso y la cohesión social son elementos que promueven la productividad de los trabajadores.

Política Agraria Común (aproximadamente un 50% del total de gastos), dedicando apenas un tercio de sus gastos al reequilibrio territorial; hecho que limita, por un parte, el efecto catalizador de dicho gasto sobre el de los estados miembros y, por otra, restringe el número de actividades concretas a financiar. Además, dicho presupuesto debe mantenerse en equilibrio por imperativo legal. Por lo tanto, la combinación del PEC y del presupuesto comunitario muestra una UEM con una política fiscal absolutamente pasiva (Arestis, McCauley y Sawyer, 2001; Arestis y Sawyer, 2002b).

Esto implica que la UE como conjunto adolece actualmente de unas dotaciones presupuestarias que tengan una capacidad redistributiva real y que puedan actuar también como estabilizador en caso de crisis asimétricas. Respecto a la primera cuestión, Arestis y Sawyer (2002b) argumentan que para conseguir el pleno empleo es necesario un nivel de demanda agregada suficiente, y que uno de los principales obstáculos para conseguir dicho nivel de demanda es la falta de capacidad productiva en muchas regiones de la UE (lo que dificulta también la creación de empleo).

En lo que se refiere a las crisis asimétricas, cabe señalar que una unión económica y monetaria tiene tres instrumentos para hacer frente a los choques asimétricos (Feldstein, 1997): flexibilidad de precios y salarios, movilidad de la mano de obra y transferencias fiscales desde un organismo central. La UE no dispone actualmente de ninguno de estos elementos, y su política económica parece encaminada a considerar, a través de las reformas estructurales, únicamente los dos primeros; contrariamente, la posibilidad de adoptar un presupuesto común suficiente continúa siendo un tema tabú¹⁴.

La escasa dotación de dicho presupuesto se hace más acuciante ante la ampliación de la UE. La entrada de 10 nuevos estados miembros en mayo del 2004 debería implicar un fuerte aumento del presupuesto común, para poder afrontar con dignidad la entrada de un conjunto de países con unos niveles de renta per cápita claramente inferiores a la media comunitaria y con fuertes carencias en infraestructuras y en calidad ambiental. Las cifras destinadas por la UE al proceso de ampliación (unos 40.500 millones de euros para el período 2004-06, un 13% del presupuesto comunitario, un 0,15% del PNB de la UE-15) son manifiestamente insuficientes¹⁵.

¹⁴ Eichengreen (1993) destaca la insuficiencia de las dotaciones presupuestarias de la UE para hacer frente los choques asimétricos, así como que los principales gastos no cumplen dicha función. Bajo-Rubio y Díaz-Roldán (2001), ante la imposibilidad de incrementar a medio plazo el presupuesto comunitario, optan por un mecanismo estabilizador específico. Los fondos irían destinados a los países que registrarán un aumento de la tasa de paro, y serían financiados por aportaciones de los estados miembros en base al IVA. Betegón (2002) analiza la posibilidad de crear un sistema de transferencias al nivel de la UE basado en los estabilizadores automáticos. En el ámbito de los gastos defiende un sistema de transferencia basado en medidas como subsidios de desempleo, programas educativos y de salud. Desde la vertiente de los impuestos, cita las ventajas asociadas a los impuestos progresivos. Curiosamente, la política económica de la UE parece ir en sentido contrario: recortar ambas vías. En la práctica, esto significa ir en contra de los estabilizadores automáticos que, según la propia UE, son el instrumento fiscal básico para hacer frente a las situaciones de crisis.

¹⁵ Las cifras del gasto ligado a la ampliación están extraídas de Consejo Europeo, 2002.

Finalmente, cabe tener en cuenta que la Unión Europea, tratada como un conjunto, es una entidad relativamente cerrada. Con cifras correspondientes al año 2000, puede constatarse que la tasa de extraversión de la UE-15 era del 10,8%, siendo la tasa de apertura de un 22,6%; las cifras para los EEUU eran del 7,9% y del 20,6% respectivamente¹⁶. Así pues, las “filtraciones” hacia el exterior vía comercio internacional de una política fiscal expansiva son bastante reducidas en la actual UE-15 y por lo tanto, la política fiscal puede continuar manteniendo un rol activo en la expansión de la demanda interna (Arestis, McCauley y Sawyer, 2001). La misma idea es aplicable, como indican Allsop y Vines (1998), a la política monetaria: dicha política puede estar más orientada hacia la economía doméstica de la UE-15 que hacia el tipo de cambio y el sector exterior.

5. POLÍTICA MONETARIA

Respecto la política monetaria, el TM otorga al Eurosistema (con el núcleo duro del Banco Central Europeo como director) el control de la política monetaria de la zona euro, siendo ésta la única política macro totalmente centralizada al nivel de la UE debido a su unicidad y indivisibilidad. En su artículo 105.1 el TM fija como objetivo principal de la política monetaria la estabilidad de precios para el conjunto de la UE. También apunta que el BCE, sin perjudicar el control de la inflación, debe apoyar los objetivos de las políticas económicas de la Comunidad citados en el artículo 2 del Tratado de la Unión entre los que destaca un crecimiento sostenido y no inflacionista que respete el medio ambiente, un alto nivel de empleo y de protección social y una mejora en el nivel y calidad de vida.

Dicho tratado también asienta la independencia de los miembros del Eurosistema. Se argumenta que un banco central independiente evita la tendencia proinflacionista ligada al ciclo electoral (Artis, 2002; Banco Central Europeo, 2002a; Restoy, 2002; Banco Central Europeo, 2003a). La crítica a la independencia de los bancos centrales se basa en la pérdida de control democrático de la institución monetaria (Artis, 2002; Bibow, 2002; Arestis y Sawyer, 2002a; Fitoussi y Creel, 2002) y en las dificultades de coordinación con la política presupuestaria (Arestis y Sawyer, 2002a)¹⁷.

¹⁶ Elaboración propia en base a Comisión Europea, 2001 y WTO, 2001.

¹⁷ En este sentido, Otmar Issing parece defender un curioso sistema de coordinación de políticas macroeconómicas: “Obviamente, si los gobiernos nacionales y los interlocutores sociales toman como dado, cuando toman sus propias decisiones, el compromiso creíble de la política monetaria única para mantener la estabilidad de precios, esto llevará a unos resultados *implícitos* de coordinación de políticas ex post, mientras simultáneamente se limitan los conflictos y la incertidumbre económica general” (Issing, 2002: 346, cursivas en el original en inglés). El Banco Central Europeo (Banco Central Europeo, 2003c) defiende que el diseño óptimo de las políticas macro pasa por la creación de un régimen que establezca claramente los mandatos y objetivos a los responsables de las políticas fiscal y monetaria, en el cual las reglas estén claramente marcadas y en donde no exista espacio para la discrecionalidad y la coordinación *ad hoc*.

Respecto la política monetaria diseñada (Banco Central Europeo 1999a; Banco Central Europeo, 2002b), el BCE fijó en octubre de 1998 un objetivo de inflación a medio plazo inferior al 2% para el conjunto del área euro. Al mismo tiempo, determinó un valor de referencia para el crecimiento de la masa monetaria y un control paralelo de la evolución de algunos indicadores económicos a corto plazo; ésta es la estrategia llamada de los dos pilares (Banco Central Europeo, 1999b y 1999c). En mayo de 2003 el Banco Central Europeo aprobó dos ligeras modificaciones (Banco Central Europeo, 2003b): el objetivo máximo de inflación se mantiene, pero se señala que la inflación debe ser “cercana” (e inferior) al 2%. Esto introduce un elemento de confusión, dada la imprecisión del concepto “cercana”. Por otra parte, se reduce la importancia otorgada al control de la variable monetaria y se incrementa la del resto de los indicadores. Las críticas dirigidas al Banco Central Europeo en este terreno eran básicamente las siguientes (De Grauwe, 2003; Banco Central Europeo, 2003c; Fitoussi, 2003; Fitoussi y Creel, 2002; Svensson, 2003a; Svensson, 2003b): en primer lugar, el objetivo de inflación estaba fijado de una forma asimétrica y ambigua (existía un límite superior no perfectamente definido pero no uno inferior, lo que podía introducir un peligroso sesgo prodeflacionista); en segundo lugar, el objetivo era demasiado ambicioso, el límite del 2% es demasiado bajo; en tercer lugar, el crecimiento de la masa monetaria (el primer pilar) no es relevante ni ha sido usado realmente por el BCE. Tanto De Grauwe como Svensson tachan de tímida e insuficiente la reforma aprobada por el BCE.

La política monetaria instrumentada por el Eurosistema, encabezado por el BCE y su presidente Willem Duisenberg, se ha centrado esencialmente en el control de la inflación, lo que ha contribuido a provocar la ralentización del crecimiento económico en el área euro. Tras una reducción del tipo de interés decretada en abril de 1999 motivada por los efectos negativos de la crisis asiática, el BCE apostó por una política de incrementos continuados del tipo de interés que vino aplicando desde noviembre de 1999 a octubre del año siguiente. Estos aumentos intentaban dar respuesta al creciente nivel de precios del petróleo, al incremento de los precios de los alimentos derivados de las crisis alimentarias y a la depreciación del euro (Comisión Europea, 2001; Artis, 2002; Fitoussi, 2003).

La actuación del BCE a partir del 2001 ha ido en sentido opuesto a la de la Fed. Durante este período el presidente de la Fed, Alan Greenspan, ha llevado a cabo una política menos estricta que el BCE. Esta práctica ha sido facilitada por el hecho de que los objetivos que marcan los estatutos del banco central norteamericano se centran en promover simultáneamente la estabilidad de precios y el pleno empleo (Board of Governors, 1994). En este sentido, el banco central norteamericano tiene un mayor margen de maniobra que el europeo para promover una política monetaria que favorezca la creación de empleo. En el año 2001, la economía de los EEUU mostraba evidentes sínto-

mas de enfriamiento (caída de las tasas de crecimiento del PIB y de la demanda interna). Frente a este escenario económico, ilustrado en el Cuadro 2, la Fed mostró una mayor receptividad a los recortes en los tipos de interés que el BCE, que no afrontaba de la misma forma el fenómeno similar que estaba acaeciendo en el viejo continente (los niveles de inflación de la UE-euro y de los EEUU eran muy parecidos).

CUADRO 2: EVOLUCIÓN DE LA TASA DE CRECIMIENTO ECONÓMICO, DE LA TASA DE CRECIMIENTO DE LA

DEMANDA INTERNA Y DE LA INFLACIÓN EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA Y EN LA UE-EURO

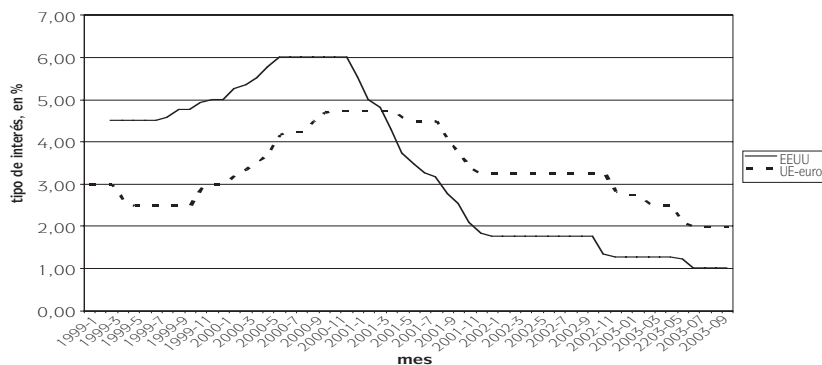
(POR TRIMESTRES, EN % DE AUMENTO DEL PIB Y DEL IPC, 1R TRIMESTRE 1999-3R TRIMESTRE 2003)

Trimestre	PIB EUA	PIB UE-euro	Dda int. EUA	Dda. Int. UE	Infl EUA	Infl UE-euro
I-99	3,9	1,9	5,2	2,9	1,7	0,9
II-99	3,8	2,1	4,9	2,9	2,1	1,0
III-99	4,3	2,6	5,3	3,0	2,3	1,2
IV-99	5,0	3,3	5,8	2,6	2,6	1,5
I-00	5,3	3,5	6,2	2,7	3,2	2,0
II-00	6,1	3,7	6,9	3,3	3,3	2,1
III-00	4,4	3,2	6,0	2,8	3,5	2,5
IV-00	2,8	2,8	4,3	2,4	3,4	2,7
I-01	1,5	2,5	2,8	1,7	3,4	2,3
II-01	-0,1	1,6	1,3	1,0	3,4	3,1
III-01	-0,4	1,3	0,5	0,7	2,7	2,4
IV-01	0,1	0,4	0,4	-0,1	1,9	2,1
I-02	1,4	0,4	1,8	-0,1	1,3	2,5
II-02	2,2	0,8	2,9	-0,3	1,3	2,1
III-02	3,3	0,9	3,9	0,4	1,6	2,1
IV-02	2,9	1,1	3,9	0,9	2,2	2,3
I-03	2,0	0,7	2,6	1,3	2,9	2,3
II-03	2,5	0,2	3,0	1,1	2,1	1,9
III-03	3,5	0,3	n.d.	n.d.	2,2	2,0

Elaboración propia. Fuente: para PIB e inflación Serveis d'Estudis La Caixa; para demanda interna: Eurostat.

Durante el año 2001, la Fed redujo once veces el tipo de los bonos federales, que pasaron del 6,50% al 1,75%; el BCE lo hizo cuatro veces, pasando el tipo de las operaciones principales de financiación del 4,75% al 3,25%. En el año 2002, la Fed actuó el mes de noviembre situando el tipo de interés al 1,25% y el BCE un mes después dejándolo al 2,75%. Hasta octubre del 2003, la Fed había reducido en junio el tipo de interés hasta el 1,00% y el BCE redujo dos veces (marzo y junio) el tipo de interés hasta situarlo en un 2,00%, tal y como se puede observar a través del gráfico 1.

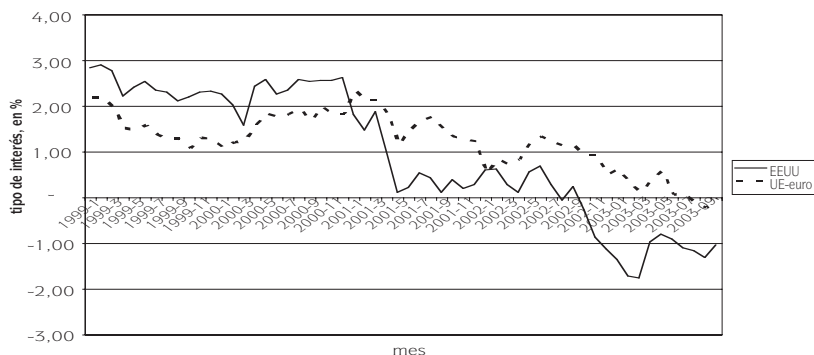
GRÁFICO 1: EVOLUCIÓN DEL TIPO DE INTERÉS OFICIAL NOMINAL EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA Y LA UE-EURO (TIPOS DE LOS BONOS FEDERALES Y DE LAS OPERACIONES PRINCIPALES DE FINANCIACIÓN, EN %, ENERO 1999-OCTUBRE 2003)



Elaboración propia. Fuente: Servei Estudis La Caixa

Esta evolución marcadamente diferente de las políticas monetarias se observa de una forma más contundente en el gráfico 2, que muestra la evolución del tipo de interés real en la economía norteamericana y en la del conjunto de la UEM¹⁸.

GRÁFICO 2: EVOLUCIÓN DEL TIPO DE INTERÉS OFICIAL REAL EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA Y LA UE-EURO (TIPOS DE LOS BONOS FEDERALES Y DE LAS OPERACIONES PRINCIPALES DE FINANCIACIÓN, EN %, ENERO 1999-OCTUBRE 2003)



Elaboración propia. Fuente: Reserva Federal (Bank St. Louis), Banco Central Europeo, Eurostat

¹⁸ En este trabajo se ha definido el tipo de interés real como la diferencia entre el tipo de interés nominal de referencia del Banco Central menos la inflación interanual. El tipo de interés nominal del Banco Central que aparece para cada mes es la ponderación (por los respectivos días de vigencia) de los tipos oficiales que hayan existido.

En definitiva, la Fed ha ido anteponiendo, a lo largo del período 2001-03, la recuperación del crecimiento económico al control a toda costa de la inflación. Contrariamente, el BCE ha venido actuando a remolque de la Fed a la hora de reducir los tipos y ha reaccionado mucho más rápidamente ante aumentos de la inflación que ante caídas del crecimiento económico (Bibow, 2003; Fitoussi, 2003).

Esto lo ha pagado la ciudadanía de la UE con menos crecimiento y un menor potencial de creación de empleo¹⁹ (aquí cabe recordar los efectos negativos derivados de la política fiscal restrictiva descrita en el apartado anterior). El cuadro 2 muestra como la recuperación europea es manifiestamente más lenta que la norteamericana. Por otra parte, la economía norteamericana lleva creando empleo desde el último cuatrimestre de 2002, con unas tasas que van del 0,6% al 1,1%, mientras que la economía europea registra desde entonces unas tasas nulas²⁰.

Para concluir este apartado, cabe remarcar que el comportamiento diferente de los dos bancos centrales analizados no es una cuestión relacionada con la independencia de éstos, sino con sus objetivos respectivos. En este sentido, los estatutos de la Fed son claramente más adecuados que los del BCE para fomentar el crecimiento económico y la creación de empleo.

6. CONCLUSIONES

El presente artículo ha analizado el funcionamiento de los principales componentes de las políticas macroeconómicas de la UE: coordinación de políticas, fiscal y monetaria. Las OGPE tienen una marcada lógica pro mercado, en clara sintonía con las políticas económicas predominantes desde la década de los ochenta. La política fiscal se basa en primer lugar en un PEC que resulta ser excesivamente restrictivo en etapas de decaimiento o recesión como la actual, y en segundo lugar en un presupuesto comunitario demasiado reducido. Por otra parte, la política monetaria del BCE ha resultado ser claramente más restrictiva que la de la Fed, debido esencialmente a los diferentes estatutos existentes en ambas instituciones.

¹⁹ Jean-Paul Fitoussi (Fitoussi, 2003) señala que los excesivos costes sociales de la política monetaria aplicada por el BCE a partir del 2001 son una de las causas de la falta de credibilidad de dicha entidad y que el BCE sufre de una cierta miopía, dado que no ha sido capaz de percibir los futuros efectos deflacionarios de una caída de las tasas de crecimiento.

²⁰ Datos obtenidos de Comisión Europea (2003d) y U.S. Department of Labor. Cabe tener en cuenta aquí dos consideraciones importantes. En primer lugar, las variaciones de crecimiento económico se transmiten a las evoluciones del nivel de empleo (con un retraso aproximado de seis meses). Esto implica que, como tendencia, un mayor ritmo de crecimiento económico acaba suponiendo un mayor nivel de creación de puestos de trabajo. En segundo lugar, el hecho de que los registros de creación de empleo para el conjunto del año 2002 sean mejores para la UE que para los EEUU (0,5% contra -0,6%), se explica básicamente por el enorme diferencial de crecimiento de la productividad, mayores en el caso norteamericano (un 3,1% contra un 0,7%). Ésta es una situación que la propia UE, en uno de sus informes (Comisión Europea, 2003b) reconoce que no es ni sostenible ni beneficioso.

Por lo tanto, se puede concluir que las políticas macroeconómicas llevadas a cabo por la Unión Europea (UE) desde la implantación del euro han mostrado un carácter marcadamente restrictivo en un periodo de recesión, hecho que ha contribuido a frenar el crecimiento económico y con ello la posible creación de empleo.

La mejora del funcionamiento actual de las políticas macroeconómicas de la Unión Económica y Monetaria (UEM) pasa por dar un talante más activo a la política fiscal y monetaria para favorecer el crecimiento económico, a través de la acumulación de capital, manteniendo los niveles necesarios de reequilibrio social, territorial y ambiental que se ha marcado la UE.

Un primer elemento a considerar en el debate sobre la reforma de las políticas macroeconómicas es la posible ampliación del presupuesto comunitario, que le permita actuar como instrumento de redistribución y de estabilización ante choques asimétricos.

Un segundo elemento a considerar es una reformulación con profundidad del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) y de las Orientaciones Generales de Política Económica (OGPE) a fin de que contemplen la posibilidad de llevar a cabo políticas fiscales de talante activo. En este sentido, una modificación de los tramos considerados como excepciones en el procedimiento de déficit excesivo, la eliminación de la obligación del déficit cero, la definición en todo momento de déficit en términos estructurales o la posibilidad de introducir condiciones menos estrictas para los países que muestren un nivel relativo de deuda pública menor, son temas de debate que deben tenerse en cuenta.

Finalmente, sería conveniente reformular los objetivos de los estatutos del Banco Central Europeo (BCE) a fin de equiparar la estabilidad de precios con la creación de empleo y el crecimiento económico sostenible. Paralelamente, sería necesario modificar el actual objetivo de inflación.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Albarracín, J. (1993): "Ideología, errores y malas intenciones", AAVV. *La larga noche neoliberal. Políticas económicas del los 80*, Icaria, Barcelona, 21-53.
- Allsop, C. y Vines, D. (1998): "The Assessment: Macroeconomic Policy after ENU", *Oxford Review of Economic Policy*, 14:3, 1-23.
- Arestis, P.; McCauley, K. y Sawyer, M. (2001): "An alternative stability pact for the European Union", *Cambridge Journal of Economics*, vol 25, 113-130.
- Arestis, P.; Sawyer, M. (1998): "Keynesian economic policies for the new millennium", *The Economic Journal*, 108, 181-195.
- Arestis, P.; Sawyer, M. (2002a): *Monetary Policies in the Eurosystem and Alternatives for Full Employment*. Mimeo.
<http://lubswww.leeds.ac.uk/MKB/MalcolmSawyer/>
- Arestis, P.; Sawyer, M. (2002b): "European Integration and the Euro Project", *Policy Note*, 2002/3, The Levy Foundation.

- Artis, M. (2002): "The Performance of the European Central Bank", *International Review of Applied Economics*, 16:1, 19-29.
- Bajo-Rubio, O. y Díaz-Roldán (2001): "On the Insurance Function of Fiscal Policy in a Monetary Union", *Economic and Financial Review*, Primavera 2001, 75-93.
- Banco Central Europeo: <http://www.ecb.int>
- Banco Central Europeo (1999a): "The stability-oriented monetary policy strategy of the Eurosystem", *ECB Monthly Bulletin*, enero 1999, 39-50.
- Banco Central Europeo (1999b): "Euro area monetary aggregates and their role in the Eurosystem's monetary policy strategy", *ECB Monthly Bulletin*, febrero 1999, 29-40.
- Banco Central Europeo (1999c): "The role of short-term economic indicators in the analysis of price developments in the euro area", *ECB Monthly Bulletin*, abril 1999, 27-39.
- Banco Central Europeo (2001): "The economic policy framework in EMU", *ECB Monthly Bulletin*, noviembre 2001, 51-65.
- Banco Central Europeo (2002a): "The accountability of the ECB", *ECB Monthly Bulletin*, noviembre 2002, 45-57.
- Banco Central Europeo (2002b): *Informe Anual 2001*.
- Banco Central Europeo (2003a): "The relationship between monetary policy and fiscal policies in the euro area", *ECB Monthly Bulletin*, febrero 2003, 37-49.
- Banco Central Europeo (2003b): *The ECB's monetary policy strategy*, ECB Press Release, 08-05-2003.
- Banco Central Europeo (2003c): *Overview of the background studies for the reflections on the ECB's monetary policy strategy*.
- Barysch, K. (2003): "A pact for stability and growth", *CEPR Policy Brief*.
- Berzosa, C. (1994): "La crisis permanente en los países desarrollados: 1973-1993", Berzosa, C. (coord.). *La economía mundial en los 90. Tendencias y desafíos*, Fuhem-Icaria, Barcelona, 27-69.
- Betegón, L. (2002): "La necesidad de estabilización de la Unión Europea en presencia de choques asimétricos", comunicación presentada en el *Congreso Internacional El futuro de Europa a debate*, Valladolid, septiembre de 2002.
- Bibow, J. (2002): "The Monetary Policies of the European Central Bank and the Euro's Mal-Performance: a stability-oriented assessment", *International Review of Applied Economics*, 16:1, 31-50.
- Bibow, J. (2003): "Is Europe Doomed to Stagnation? An Analysis of the Current Crisis and Recommendations for Reforming Macroeconomic Policymaking in Euroland", *The Levy Economics Institute WP*, 379.

- Board of Governors of the Federal Reserve System (1994): *The Federal Reserve System. Functions and Purposes*, Fed, Washington.
- Comisión Europea. Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros. *European Economy*, diversos números.
- Comisión Europea. Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros (2001): "EMU. The First Two Years", *Euro Papers*, 42.
- Comisión Europea. Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros (2002a): "Co-ordination of economic policies in the EU: a presentation of key features of the main procedures", *Euro Papers*, 45.
- Comisión Europea (2002b): *Communication from the Commission to Council and the European Parliament. Strengthening the co-ordination of budgetary policies*. Bruselas, OPOCE, COM (2002) 668 final.
- Comisión Europea (2002c): *Industrial Policy in an Enlarged Europe*. Bruselas, OPOCE, COM (2002) 714 final.
- Comisión Europea (2003a): *Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member States and the Community (for the 2003-05 period)*. Bruselas, OPOCE, COM (2003) 170 final.
- Comisión Europea. Dirección General de Empleo y Asuntos Sociales (2003b): *Employment in Europe 2003*.
- Comisión Europea (2003c): *Proposal for a council decision on guidelines for the employment policies of the member states*, Brussels, COM(2003) 176 final.
- Comisión Europea. Dirección General de Empleo y Asuntos Sociales (2003d): *Short-term trends of EU employment growth*.
- Comunitats Europees (1998): *Tractat de la Unió Europea. Textos consolidats dels Tractats constitutius de les Comunitats Europees*. Bruselas, OPOCE.
- Consejo Europeo (2000): *Conclusiones de la Presidencia. Consejo Europeo de Lisboa*, Lisboa, 23 y 24 de marzo de 2000.
- Consejo Europeo (2001): *Recomendación del Consejo de 15 de Junio de 2001 relativa a las Orientaciones Generales de las Políticas Económicas de los Estados miembros y la Comunidad*, Bruselas.
- Consejo Europeo (2002): *Conclusiones de la Presidencia. Consejo Europeo de Copenhague*, Copenhague, 12 y 13 de diciembre de 2002.
- Consejo Europeo (2003): *Conclusiones de la Presidencia. Consejo Europeo de Bruselas*, Bruselas, 20 y 21 de marzo de 2003.
- De Grauwe, P. (2003): "The Central Bank has missed the point", *Financial Times*, 13-05-2003.
- De Sebastián, L. (1997): *Neoliberalismo global. Apuntes críticos de economía internacional*, Trotta, Madrid.
- Eichengreen, B. (1993): "European Monetary Unification", *Journal of Economic Literature*, vol. XXXI, Septiembre 1993, 1321-1357.

- Etxezarreta, M. (2001): "Algunos rasgos de la globalización", Fernández Durán, R.; Etxezarreta, M.; Sáez, M. *Globalización capitalista: luchas y resistencias*, Virus, Barcelona, 13-64.
- European Economists for an Alternative Economic Policy in Europe (2001): *Economic Policy against Recessions in Europe! Proposals to overcome ideological sterility and policy blockades*. Mimeo.
- European Economists for an Alternative Economic Policy in Europe (2002): *Better Institutions, Rules and Tools for Full Employment and Social Welfare in Europe*. <http://www.memo-europe.uni-bremen.de/euromemo/index-mem.htm>
- EUROSTAT: <http://www.europa.int/comm/eurostat/index.html>
- Feldstein, M. (1997): "The Political Economy of the European Union: Political Sources of an Economic Liability", *Journal of Economic Perspectives*, otoño 1997, 23-42.
- Fina, LL. (1999): "Políticas activas y pasivas de empleo de la Unión Europea. Los Planes Nacionales de Acción para el Empleo", *Cuadernos de Información Económica*, 150, setiembre 1999, 67-81.
- Fitoussi, J-P. (2003): "What first assessment can be made of the monetary strategy since 1999?", *European Parliament. Committee for Economic and Monetary Affairs' Briefing Paper, 1*.
- Fitoussi, J-P. y Creel, J. (2002) : *Europe needs a better policy mix*. Center for European Reform. http://www.cer.org.uk/articles/fitoussi_creel_oct02.html
- Gonzalez-Calvet, J. (2002): "Employment Policies in Spain: From Flexibilisation to the European Employment Strategy", De la Porte, C. y Pochet, P. *Building social Europe through the Open-Method of Co-ordination*, Lang, Oxford.
- Hernández García, G.; Garzón Morales, M. (2000): "Coordinación de políticas económicas en la UEM", *Información Comercial Española*, marzo-abril 2000, 13-21.
- Issing, O. (2002): "On Macroeconomic Policy Co-ordination in EMU", *Journal of Common Market Studies*, 40:2, 345-358.
- Jorgenson, D.W. (2003): *Information Technology and the G7 Economies*. <http://post.economics.harvard.edu/faculty/jorgenson/papers/handbook.extract1203.pdf>
- Oliner, S.D.; Sichel, D.E. (2000): "The Resurgence of Growth in the Late 1990s: Is Information Technology the Story?", *Journal of Economic Perspectives*, 14:4, 3-22.
- Reserva Federal (St. Louis): <http://research.stlouisfed.org>
- Restoy, F. (2002): "La política monetaria del Eurosistema", *Papeles de Economía Española*, 91, 2-12.

- Roeger, W. (2001): "The Contribution of Information and Communication Technologies to Growth in Europe and the US: A Macroeconomic Analysis", *Economic Papers*, 147
- Servei d'Estudis La Caixa. *Informe Mensual La Caixa*, diversos números.
- Simonazzi, A. (2003): "Innovation and growth: supply and demand factors in the recent US expansion", *Cambridge Journal of Economics*, 27, 647-669.
- Svensson, L.E.O. (2003a): "How should the Eurosystem Reform its Monetary Strategy?", *European Parliament*, EP302.tex
- Svensson, L.E.O. (2003b): "In the Right Direction, but not Enough: The Modification of the Monetary-Policy Strategy of the ECB?", *European Parliament*, EP305.tex
- U.S: Department of Labor. Bureau of Labor Statistics: *Labor Force Statistics from the Current Population Survey*. <http://www.bls.gov/cps/cpsatabs.htm>
- World Trade Organization (2001): *International Trade Statistics 2001*, WTO, Lausana.