

## *Para hacer frente a la crisis de la COVID-19: avanzar hacia la integración europea*

Antoni Castells, européG

### **Policy Brief núm. 15**

Febrero, 2021

Con toda probabilidad, la crisis de la COVID-19 supondrá un punto de inflexión, o, cuando menos, un cambio de tendencia significativo, en el proceso de integración europea. De entrada, podemos constatar el contraste extraordinario entre la rapidez y la contundencia de la respuesta a la actual crisis, con la decepcionante, en el mejor de los casos, y contraproducente reacción que se produjo ante la crisis financiera y la Gran Recesión diez años antes. Habrá que esperar, sin embargo, para poder valorar realmente la trascendencia de las actuaciones emprendidas y hasta qué punto la reacción a la crisis del coronavirus significa un punto de inflexión real en el proceso de integración europea. Que lo sea o no dependerá esencialmente de dos factores: del impacto potencial que podamos pensar que habrían tenido los cambios que ya estaban en curso a consecuencia de la crisis financiera y de la Gran Recesión, y de las nuevas medidas que se puedan ir adoptando, a partir de ahora, después de las ya adoptadas en los seis primeros meses, que marcan una orientación muy clara en la línea del fortalecimiento del proceso de integración.

El propósito fundamental de este PB es tratar de profundizar en esta cuestión: ¿la respuesta de la UE a la crisis de la COVID-19 puede suponer un reforzamiento cualitativo del proceso de integración europea? Con esta finalidad, en un primer apartado, se describen los retos a los que ha tenido que hacer frente la UE en los últimos veinte años y el surgimiento de unas corrientes de fondo (populismos, globalización, cuestionamiento del orden multilateral internacional), que han cambiado de manera significativa las reglas del juego que presidían el proceso de integración europea. En el segundo apartado, el núcleo de este PB, se analiza la respuesta europea a la crisis de la COVID-19. En primer lugar, se hace un recordatorio de las principales medidas adoptadas. A continuación se formulan una

serie de elementos de valoración sobre estas medidas para poder profundizar, precisamente, en el objetivo del PB, es decir, para poder calibrar la importancia de los cambios de fondo que comportan. Finalmente, se examinan dos aspectos específicos: la importancia relativa de los gobiernos nacionales y de la UE en las medidas de apoyo fiscal; y la cuestión de la solidaridad como fundamento de los avances hacia una mayor integración política y fiscal. Finalmente, en el último apartado se formulan unas breves consideraciones finales.

### **1. La UE (2000-2020): una historia de supervivencia ante cinco retos de primera magnitud**

---

#### **1.1. Los retos**

Hay momentos en los que los acontecimientos que determinan el día a día en un horizonte de tiempo relativamente razonable son básicamente previsibles en sus aspectos definitorios (aunque estas previsiones, por supuesto, puedan considerar escenarios con un grado determinado de conflictividad; como, por ejemplo, durante la Guerra Fría). Este no ha sido el caso de la UE, que se ha encontrado frente a la crisis de la COVID-19 en un momento histórico complejo, cuando apenas venía de un periodo de veinte años (2000-2020, aunque, según cómo, podríamos hacer retroceder la fecha inicial al año 1990) a lo largo de los cuales ha tenido que hacer frente a algunos retos de primera magnitud, algunos debidos a circunstancias completamente exógenas, y otros originados, cuando menos parcialmente, en decisiones de la propia UE (como la unión monetaria o la ampliación a los países del este).

Querría destacar cinco desafíos:

**i)** La creación del euro y del BCE. El primero de enero de 1999 se estableció el régimen irreversible de tipo de cambio entre los once primeros países (Grecia se sumó dos años más tarde) y el primero de enero de 2002 el euro empezó a circular como moneda de uso corriente. Después de la ampliación, se sumaron otros siete países (Eslovenia, Malta, Chipre, Eslovaquia, Estonia, Letonia y Lituania), hasta alcanzar la cifra actual de diecinueve.

**ii)** La ampliación a los países del Este de Europa el 1 de mayo de 2004, fecha en la cual se incorporaron diez países, a los que se añadieron Bulgaria y Rumanía en 2007, y Croacia el 1 de julio de 2013. Esto supuso que la UE pasara de quince a veintiocho miembros (después, desde el 31 de enero de 2020, veintisiete, a consecuencia del Brexit).

**iii)** El *shock* que supusieron la Gran Recesión y la crisis financiera, que estalló el septiembre de 2008 con la caída de Lehman Brothers. Aunque en la mayor parte de la economía mundial alcanzó su máximo dramatismo el 2009, en algunos países de zona euro se prolongó unos cuantos años más, por el desacierto de las políticas de austeridad adoptadas y por su impacto sobre la deuda soberana y la incertidumbre que esto generó respecto a la propia supervivencia de la moneda única.

**iv)** El Brexit, hecho que significó que, por primera vez, un país abandonara la UE, con los consiguientes temores que esto provocara un efecto contagio y generara una preocupante pérdida de confianza en el proyecto europeo.

**v)** La elección de Trump como presidente de los Estados Unidos, con una actitud hostil hacia la UE, y las tensiones entre China y este país, hechos que han conducido a cambios importantes en un orden internacional, hasta ahora basado en la existencia de instituciones multilaterales y la complicidad estratégica y la estrecha alianza entre la UE y los Estados Unidos.

Cada uno de estos acontecimientos, por sí solo, habría podido poner en serio peligro la continuidad del propio proyecto europeo. Se trata de pruebas de supervivencia, de una especial complejidad y gravedad, a las cuales los estados tradicionales y consolidados raramente tienen que hacer frente en su devenir durante largos periodos de tiempo. En este caso, la UE las ha tenido que afrontar, y todas a la vez, en un periodo de veinte años. Una UE, por otro lado, mucho más vulnerable y menos cohesionada que estos estados

tradicionales. Es decir, con unas instituciones menos fuertes y consolidadas y un sentido de pertenencia más débil del que suele existir en ellos.

## 1.2. Las consecuencias: los problemas de fondo a los que se enfrenta la UE cuando estalla la crisis de la COVID-19

Estos son los principales desafíos a los que ha tenido que hacer frente la UE en los últimos veinte años y aunque la hayan podido hacer tambalear, la UE ha salido viva (y algunos podrán opinar que reforzada). Ya es mucho. Pero está claro que viva no quiere decir sin señales, ni sin heridas importantes. El hecho es que el impacto de estos retos, y de la respuesta que les ha dado la UE, hace que, al empezar el año 2020, cuando explotó la crisis del COVID-19, la Unión Europea se encontrara ante un conjunto de problemas de fondo relativamente serios. De entre ellos, sobresalen los cuatro siguientes:

**i)** *Gran vulnerabilidad ante la Gran Recesión y la crisis financiera.* La unión monetaria ha sido hasta ahora una unión monetaria incompleta, sobre todo, por la falta de unión fiscal. Este hecho tuvo consecuencias muy graves, primero en la gestación de la Gran Recesión y, después, en las dificultades para hacerle frente: contribuyó a que los países menos competitivos de la zona euro acumularan, antes del estallido de la crisis, unos grandes desequilibrios (que nunca se habrían producido fuera del euro) y a que la zona euro no dispusiera de los instrumentos apropiados a la hora de afrontarla. En consecuencia, la crisis tuvo en algunos países una gravedad muy grande y llevó a la adopción de políticas que comportaron unos grandes costes sociales. En todo caso, aquí es donde estamos: una UE (sobre todo, la zona euro) consciente de que tiene que hacer reformas importantes para hacer frente con garantías a nuevas crisis.

**ii)** *Frenazo en el proceso de integración política.* Por diversas razones, y de forma paradójica, el establecimiento de la moneda única y la creación del BCE, condujeron a un frenazo, y no a un impulso, como habría sido esperable, y aconsejable, del proceso de integración política. El fracaso de la Constitución Europea en 2005 (después de los referéndums en contra en Francia y en los Países Bajos) simboliza, de alguna manera, este frenazo. Después de haber dado un paso tan 'integracionista' como el establecimiento de la moneda única y de haber creado una institución de carácter inequívocamente federal (el BCE), en lugar

de progresar en la vía de la integración política y fiscal, la UE perdió el impulso 'integracionista' que había caracterizado el periodo anterior, con la presidencia de Delors en la Comisión y el liderazgo del tándem Kohl-Mitterrand. El centro de gravedad del poder político europeo se desplazó hacia instituciones intergubernamentales (el Consejo de la UE y la Eurogrupo, sobre todo), en detrimento, especialmente, de la Comisión, que en la época Durao Barroso (el decisivo periodo 2004-2014, en el que coincidieron tres hechos tan importantes como la puesta en marcha de la unión monetaria, la ampliación a los países del este y la Gran Recesión) se convirtió en poco más que un fiel mayordomo del Consejo. El frenazo en el proceso de integración política no solo suponía una contrariedad para los 'federalistas' europeos, sino un serio obstáculo para la adopción de las medidas apropiadas para consolidar la unión monetaria y poder llevar a cabo adecuadamente la ampliación a los países del este de Europa.

*iii) Surgimiento de movimientos de carácter populista, euro-escéptico, y en bastantes casos xenófobo, en numerosos países de la UE.* Con intensidad y contenidos diversos, a lo largo de la década de los 2010's, en casi todos los países de la UE han adquirido una fuerza apreciable movimientos de este tipo. Las razones de este fenómeno son variadas: tienen que ver con la decepcionante respuesta de la UE a la Gran Recesión, cuando no con su responsabilidad directa en la gravedad de la crisis, por la aplicación de erróneas políticas de austeridad; también con los efectos de la globalización sobre amplios sectores de las clases medias; con la falta de un sentimiento europeo realmente sólido y la falta de convencimiento en la bondad del proyecto de integración política europea; con el arraigo de los sentimientos de identidad nacionales. En todo caso, sean cuales sean las causas, estos movimientos tienen en común dos cosas: su falta de entusiasmo, cuando no su manifiesta hostilidad, a todo el que represente una profundización de la integración europea; y su desconfianza y falta de respeto por los derechos políticos individuales y lo que son reglas básicas de la democracia liberal. De aquí que se haya popularizado el término de 'democracias iliberales', cuando se hace referencia a países donde estos movimientos están en el poder, como Hungría y Polonia.

*iv) Desconcierto e incertidumbre respecto el papel de la UE en la escena mundial, en un momento de cambios de fondo.* La UE no ha sido nunca una potencia

internacional fuerte políticamente, como indica el tópico habitual que la caracteriza como un gigante económico y un enano político. Con todo, Europa se había acomodado en un cierto libro de estilo, consistente en proclamar, por un lado, la necesidad de progresar en el fortalecimiento de la coordinación en las políticas de defensa, seguridad y exterior, y, por otra, ir del brazo con los EE.UU. en los asuntos más importantes de la política internacional, confiando en que siempre podría contar con su protección, en caso de necesidad. La aparición de Trump y la preocupación creciente por el protagonismo de China (no solo por parte de los EE.UU.) han trastocado este panorama. La UE es consciente que han cambiado aspectos muy importantes de las reglas del juego que definen el terreno de la política internacional, y que, aunque con Biden hay que esperar que se restablezca la buena armonía y la cooperación, Europa tiene que decidir cuál tiene que ser su papel estratégico y reforzar significativamente los instrumentos que le tendrían que permitir tener una voz propia entre los principales actores.

### 1.3. Un factor propio: las debilidades del proyecto político europeo

Estos cuatro rasgos sirven para caracterizar la situación de la UE a finales de la década de los 2010's, en el momento en que, de una manera totalmente inesperada, surge la crisis de la COVID-19 a principios de 2020. Son corrientes de fondo sin duda producidos por las dinámicas desencadenadas por los cinco desafíos a los que se ha tenido que enfrentar la UE, y a los cuales se ha hecho referencia antes. Ahora bien, estas dinámicas obedecen a procesos complejos, en los que intervienen fuerzas diversas, y en los que hay interconexiones sucesivas a diferentes niveles entre los propios desafíos y las respuestas que da en cada momento la UE. Hay múltiples factores que intervienen en el proceso que conduce de los desafíos iniciales a la situación que hemos caracterizado en estos cuatro rasgos. De entre ellos, se podrían destacar tres directamente atribuibles a la propia Unión Europea.

*Primero*, ya se ha hecho referencia a ello tangencialmente, *los errores de diseño de la unión monetaria*. La experiencia nos dice que para que funcione bien una unión monetaria, hace falta que los mercados (el laboral, el de capitales, los de bienes y servicios), estén fuertemente integrados y que exista una gran movilidad de factores, que atenúen las

diferencias de competitividad entre los territorios que componen la unión monetaria. Y, sobre todo, la experiencia nos dice que no hay unión monetaria sin unión fiscal, ni unión fiscal sin unión política. La UE se lanzó a la unión monetaria sin que estas condiciones se cumplieran y, lo que es más grave, sin un programa riguroso para ir estableciéndolas progresivamente. La Gran Recesión, como se ha dicho, puso de relieve la gran vulnerabilidad que esto comportaba. Y, ciertamente, después, a lo largo de la década de los 2010's, se han dado pasos en la vertebración e institucionalización de la UEM (la creación del MEDE, los avances, muy tímidos, hacia la unión bancaria), pero se trata de pasos todavía muy insuficientes.

*Segundo, las consecuencias secundarias de la ampliación a los países del Este.* Esta ampliación era deseable y, probablemente, inevitable. Los países del Este son una parte viva de Europa y la UE no podía negarse a acogerlos, cuando finalmente dejaban atrás largos años de dictadura. Ahora bien, el núcleo fuerte de la UE tenía que haber previsto hasta qué punto la incorporación de estos países podía significar una traba muy apreciable para el proyecto de la integración política europea. Primero, porque difícilmente se podía pensar que estos países, que salían de una larga noche de sometimiento nacional a un país extranjero, se embarcarían con demasiado entusiasmo en un proceso de desdibujamiento de las identidades nacionales para ir hacia la creación de una nueva realidad política supranacional. Segundo, porque después de décadas de sufrir los destrozos múltiples producidos por la burocracia estatal (la propia y la de la Unión Soviética), estos países sentían una cierta fascinación por el espejismo del mercado y del capitalismo, y era de esperar que huyeran a toda velocidad de cualquier intento de crear nuevas estructuras políticas de carácter estatal. Y tercero, porque no es ningún despropósito imaginar que estos países, todos o algunos de ellos, eran probablemente más atlantistas que europeístas. Su prioridad número uno era antes integrarse en una estructura militar que los protegiera ante la potencia que los había sometido hasta entonces, que no participar en la creación de una nueva realidad política plurinacional. En resumen, el núcleo fuerte de la UE tendría que haber abordado la ampliación diseñando un plan mucho más pensado y articulado de cómo lo hizo. Un plan que previera la ampliación, ciertamente, pero también la continuación a un ritmo probablemente acelerado del proceso de integración política por parte de este núcleo (aquello a

lo que se refería Delors cuando decía que la ampliación tenía que ir acompañada de la profundización).

*Tercero, los efectos de la vía intergubernamental.* La construcción europea siempre ha sido la resultante de dos vectores, de dos almas, la intergubernamental (protagonizada por los estados miembros) y la comunitaria o 'federal' (protagonizada por las instituciones comunes: la Comisión, el Parlamento, y ahora el BCE). Aunque habría sido ingenuo confiar en que la unión monetaria y la creación del BCE llevaran a una dinámica imparable hacia una Europa federal, cabía esperar que significara un paso claro en esta línea, no en la contraria, como sucedió a partir de 2005. Ahora bien, el sesgo hacia instituciones de carácter intergubernamental no es inocuo. Por el contrario, tiene efectos contraproducentes muy serios, porque incentiva las tensiones entre países y erosiona un sentido compartido de pertenencia; y porque provoca una fractura entre el ámbito de ejercicio de la democracia (que continúa siendo el nacional) y el ámbito de toma de decisiones (que es cada vez más el europeo, debido precisamente a la unión monetaria). El resultado es que los ciudadanos tienen la percepción de que aquellos a los que eligen no mandan y que los que mandan no han sido elegidos por ellos. No tiene que extrañar, pues, que se haya producido un distanciamiento importante de los ciudadanos europeos respecto a dos ideas, o dos valores tan importantes como las instituciones democráticas y el proyecto europeo.

Estos factores han jugado un papel determinante en la situación que se ha descrito antes. Explican la vulnerabilidad de la economía de la zona euro ante las crisis, el surgimiento de movimientos populistas de carácter xenófobo, el frenazo en el proceso de integración política y el desconcierto ante la nueva situación de la política internacional. Los tres factores son atribuibles a la propia UE. Es decir, estaba y está en sus manos abordarlos de otro modo. La agenda de la UE vendrá marcada por el acierto con que pueda hacerlo en el futuro. A su favor tiene la voluntad de supervivencia y la capacidad de resistencia que ha mostrado ante situaciones muy críticas, como lo fue la del año 2012, cuando parecía inevitable la fractura de la zona euro, y como lo ha sido la forma de abordar el mismo Brexit, que ha servido para reforzar la unidad de la UE, cuando había el evidente peligro de que sucediera todo el contrario. En definitiva, los países que componen la UE han mostrado una firme voluntad política de continuar juntos. Tanto los más potentes,

que podrían haber tenido la tentación de desprenderse del lastre que significa la asistencia a los más necesitados; como estos últimos, que ante los sacrificios que en muchos casos ha comportado su pertenencia a la zona euro, han mostrado una voluntad firme de mantenerse en ella. Es en este contexto que aparece un nuevo reto, más grave y dramático que cualquiera de los anteriores, como es la crisis de la pandemia provocada por el COVID-19.

## 2. La respuesta de la UE a la crisis de la COVID-19

### 2.1. Introducción

La crisis de la COVID-19 se ha convertido en un reto de más gravedad, si cabe, que aquellos a los que la UE tuvo que hacer frente en los veinte años precedentes. La UE se ha tenido que enfrentar a una crisis que no es exagerado calificar como de supervivencia, cuando todavía no había acabado de superar las anteriores. Cuando estalló la crisis de la pandemia lo que estaba en juego era ver si en una cuestión de vida o muerte como esta, los estados miembros de la Unión irían cada uno por su cuenta, mirando solo por sus propios intereses, y compitiendo los unos con los otros para, a veces literalmente, arrebatarles los equipos y medicamentos imprescindibles, o bien predominaría la conciencia de que había un enemigo común contra el cual solo se podría luchar de manera eficaz si se hacía conjuntamente. Se trata, es evidente, de una crisis de supervivencia muy diferente de las anteriores, de una naturaleza distinta, pero probablemente de una capacidad destructiva sobre el futuro de la Unión Europea bastante mayor, si no se le hacía frente con la altura de miras y el convencimiento imprescindibles.

### 2.2. Actuación de la UE ante la crisis de la COVID-19: un recordatorio

1. Después de unos primeros momentos de vacilación y de debates relativamente intensos sobre el grado de condicionalidad que debían tener las ayudas proporcionadas, el Eurogrupo aprobó un primer paquete de medidas el 9 de abril de 2020 (posteriormente adoptado por el Consejo de la Unión el 23 del mismo mes)<sup>1</sup>. Este paquete iba destinado a hacer

frente a la emergencia sanitaria y a sus efectos inmediatos sobre la actividad económica y la ocupación. Alcanzaba un volumen total de 540.000 M€, todos ellos bajo la forma de préstamos, distribuidos en tres grandes apartados:

a) Ayudas vehiculadas a través del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE, ESM en inglés), por un importe de 240.000 M€. A tal efecto, se creó una línea de crédito específica (*ESM Pandemic crisis support*, PCS), a la cual pueden acceder los diferentes países, con una cuantía máxima del 2% del PIB<sup>2</sup>. Se trata de préstamos a muy bajo tipo de interés, supeditados solo a su utilización en la financiación de actividades vinculadas directamente o indirectamente a los gastos sanitarios originados por la pandemia. Aunque se trata, pues, de ayudas condicionadas, el grado de condicionalidad es muy inferior al que contienen los programas 'tradicionales' de rescate proporcionados por el ESM, que significaban la aprobación previa de un memorándum de condiciones (con el establecimiento estricto de medidas, normalmente de contención del gasto público y de reformas estructurales) y de mecanismos relativamente severos de seguimiento y vigilancia. Con todo, sea por el supuesto estigma que podía significar pedir este tipo de líneas de crédito (que, vía ESM, podían evocar los planes de rescate), sea por el escaso margen favorable en cuanto a los tipos de interés, la realidad es que a finales de 2020 no hay ningún país que haya acudido a esta facilidad<sup>3</sup>.

b) Préstamos a través del Banco Europeo de Inversiones, por un importe de 200.000 M€, destinados básicamente a asistir a las pequeñas y medianas empresas, especialmente afectadas por las consecuencias de la pandemia.

c) Programa SURE, por un importe de 100.000 M€, vehiculado en forma de préstamos, y destinado fundamentalmente a financiar los gastos extraordinarios en materia de seguro de desempleo provocados por la crisis de la COVID-19. A finales del año 2020, 18 países se habían beneficiado de esta ayuda, por un importe total de 90.300 M€<sup>4</sup>.

Aparte de estas medidas, el paquete adoptado por el Eurogrupo, y posteriormente aprobado por el Consejo, en esta primera respuesta a la crisis, contiene dos tipos de medidas que también hay que subrayar. En primer

<sup>1</sup> Vid. Eurogroup (2020).

<sup>2</sup> Vid. Camous-Claeys (2020: 6).

<sup>3</sup> Camous-Claeys (2020: 7).

<sup>4</sup> CE (2020Q).

lugar, la flexibilización, hasta una relajación casi absoluta, de las reglas de disciplina fiscal y de los procedimientos de corrección previstos en caso de déficit excesivo. En segundo lugar, el anuncio de la próxima presentación de un plan de recuperación económica, al cual nos referiremos inmediatamente. Es decir, la idea subyacente en este paquete es diferenciar claramente entre los mecanismos destinados a reparar los daños inmediatos causados por la pandemia y a sostener la actividad económica y aquellos otros destinados a impulsar un cambio en el sistema productivo, impulsando aquellas actividades que puedan suplir a las que puedan quedar deterioradas de manera permanente.

2. El segundo gran paquete es el *Next Generation EU* (NGEU), adoptado por el Consejo de la Unión el 21 de julio de 2020. Se trata de un acuerdo de gran trascendencia, que puede tener una influencia muy significativa en el futuro del proceso de integración europea, por su tamaño, por el hecho de que una gran parte de los fondos serán otorgados en forma de ayuda directa (es decir, de subvenciones a no devolver) y por el hecho de ser financiado con la emisión conjunta de deuda. Hay que recordar que este proyecto ya se anunciaba, como se ha subrayado en el punto anterior, en el paquete del mes de abril y que el 18 de mayo, el presidente Macron y la cancillera Merkel, en una comparecencia conjunta de una evidente significación política<sup>5</sup>, formularon una primera propuesta, que dio lugar al proyecto de la Comisión, presentado de manera inmediata el 28 de mayo<sup>6</sup>. Existía, pues, la clara determinación política de avanzar en este sentido. La iniciativa encontró la fuerte oposición de un reducido grupo de estados<sup>7</sup>, y después de una negociación que comportó ciertas modificaciones, fue aprobada por el Consejo de la Unión. Las principales características del *Next Generation EU* son las siguientes<sup>8</sup>:

a) El importe total del paquete alcanza la cifra de 750.000 M€, a ser comprometidos en los ejercicios 2021, 2022 y 2023 (aunque los pagos relacionados pueden extenderse hasta el 31 de diciembre de 2026)<sup>9</sup>.

<sup>5</sup> Vid. Gobierno Federal (RFA) (2020A y B). Vid., también, Fleming et al. (2020), Fleming-Brunsdén (2020), Financial Times (2020).

<sup>6</sup> CE (2020H, 2020Y, 2020K y 2020L).

<sup>7</sup> Los denominados 'cuatro frugales' (Países Bajos, Austria, Dinamarca y Suecia). Vid. Frugal Four (2020), Heikkilä-Von der Burchard (2020), Brunsdén-Fleming (2020).

<sup>8</sup> Para una información detallada, vid. UE (2020A), CE (K, L, N y P).

<sup>9</sup> UE (2020A: 5, A13).

Se trata de una magnitud realmente elevada, si tenemos en cuenta que los presupuestos de la UE (el marco financiero plurianual) para el periodo 2021-2026 alcanzarán 1.074.300 M€<sup>10</sup>. Es decir, en términos anuales significa que durante los años 2021-2023, el presupuesto de la UE pasará aproximadamente de 150.000 M€ a 400.000 M€ (un incremento del 166,7%). Los recursos del NGEU se implementarán a través del presupuesto de la UE<sup>11</sup>, lo que da a la Comisión Europea un papel especialmente relevante en su materialización.

b) Estos recursos se canalizarán en forma de subvenciones (390.000 M€<sup>12</sup>) y de préstamos (350.000 M€). El 70% de las subvenciones tiene que ser comprometido en los dos primeros años y el 30% en 2023<sup>13</sup>. La distribución entre una y otra modalidad ha constituido el núcleo de la negociación entre los estados miembros, a partir de la propuesta inicial de la Comisión, que era de 500.000 M€, subvenciones, y 250.000 M€, préstamos<sup>14</sup>. Las condiciones que la Comisión ofrecerá en los estados por estos préstamos serán las mismas que ella haya obtenido en los mercados (CE, 2020I: 1).

**Cuadro 1. NGEU según programas individuales** (importes en miles de millones de euros)

Programa	Importe
Recovery and Resilience Facility (RRF)	672,5
préstamos	360,0
subvenciones	312,5
ReactEU	47,5
Horizon Europe	5,0
InvestEU	5,6
Rural Development	7,5
Just Transition Fund (JTF)	10,0
RescEU	1,9
<b>Total</b>	<b>750,0</b>

Fuente: UE (2020A).

c) Bajo la marca *Next Generation EU* se agrupan, en realidad, siete programas<sup>15</sup>, de los cuales el más importante es, con mucha diferencia, la *Recovery and Resilience Facility* (RRF), que absorbe 672.500 M€ de los 750.000 M€ totales (el 89,7 %) (Cuadro 1 y Cuadro 2). El

<sup>10</sup> UE (2020A: 11, 67).

<sup>11</sup> UE (2020A: 1).

<sup>12</sup> Incluyendo garantías, que suponen 5,6 M€, todas ellas dentro del programa Invest UE. Vid. Darvas (2020B: Table 1).

<sup>13</sup> UE (2020A: 5, A15).

<sup>14</sup> Vid. Cuadro 3 y Darvas (2020B y D), para los cambios entre la propuesta de la Comisión y el proyecto finalmente aprobado.

<sup>15</sup> Vid. el detalle en UE (2020A: 5, A14) y Darvas (2020B y D).

**Cuadro 2. Comparación de la dotación global del NGEU por instrumentos de recuperación** (miles de millones de euros a precios de 2018)

	Propuesta Comisión 27 Mayo				Decisión Consejo Europeo 21 Julio			
	Subvenciones	Garantías	Préstamos	Total	Subvenciones	Garantías	Préstamos	Total
<b>2020 Next Generation EU 2021-2024 (NGEU)</b>								
1. Ayudar a los Estados miembros a recuperarse								
1.1 Recovery and Resilience Facility	310,0		250,0		312,5		360,0	
1.2 ReactEU	50,0				47,5			
1.3 Fondo Agrícola Europeo de desarrollo rural	15,0				7,5			
1.4 Just Transition Fund	30,0				10,0			
2. Puesta en marcha de la economía y ayuda a la inversión privada								
2.1 Instrumento de apoyo a la solvencia		26,0				0,0		
2.2 InvestEU		30,3				5,6		
3. Aprendiendo las lecciones de la crisis								
3.1 EU4Health	7,7					0,0		
3.2 RescEU	2,0				1,9			
3.3 Horizon Europe	13,5				5,0			
3.4 Vecindad, desarrollo y cooperación internacional-NDIC (no-EU)		10,5				0,0		
3.5 Ayuda humanitaria (no-EU)	5,0				0,0			
<b>Subtotal NGEU</b>	<b>433,2</b>	<b>66,8</b>	<b>250,0</b>	<b>750,0</b>	<b>384,4</b>	<b>5,6</b>	<b>360,0</b>	<b>750,0</b>

Fuente: Darvas (2020B).

acuerdo del Consejo establece que las ayudas se tienen que destinar a la financiación de inversión, pública y privada, para impulsar “una recuperación sostenible y resiliente”, “reparar los daños inmediatos causados por la pandemia de la COVID-19” y “apoyar a las prioridades verdes y digitales de la UE”<sup>16</sup>. Posteriormente, varios documentos de la CE (2020N y P) han concretado las áreas prioritarias (*flagships*) a las que se tendrían que destinar los recursos.

d) Las subvenciones proporcionadas por el NGEU se distribuyen entre los estados miembros según tres criterios básicos: población, inversa del PIB per cápita en relación a la media de la UE y nivel de desocupación de los últimos cinco años de los que existen datos disponibles (2015-2019)<sup>17</sup>. Por la distribución del año 2023, este último criterio es sustituido por la pérdida en el PIB real de los ejercicios 2020 y 2021, que será calculada el 30 de junio de 2022<sup>18</sup>. En cuanto a los 390.000 M€ en forma de subvenciones, los principales países beneficiarios, en volumen absoluto de recursos, son Italia, con 82.960 M€ (21,3% del total) y España, con 76.150 M€ (19,5%) (Cuadro 4). La distribución final entre países aprobada por el Consejo difiere de la propuesta por la Comisión el mes de mayo; por ejemplo, el porcentaje de España sobre el total aumenta del 17,7% al 19,5% (Cuadro 3). Aun así, teniendo en cuenta las variaciones (a veces, apreciables)

que muestran las estimaciones disponibles, hay que mostrar una cierta prudencia respecto a su fiabilidad<sup>19</sup>.

e) En relación a cuál será la distribución entre países de los 360.000 M€ en forma de préstamos existen especulaciones, más que estimaciones. Y es difícil que existan, porque la iniciativa, en este caso, corresponde a los diferentes países. La única condición que establece el acuerdo es que los recursos recibidos por este concepto no pueden superar el 6,8% del PIB del país correspondiente (UE, 2020A: 5, A15). A partir de aquí, todo el resto son suposiciones. Numerosas estimaciones, por ejemplo, consideran que para los préstamos se seguirá la misma clave de distribución que para las subvenciones. Otras, se basan en suposiciones diversas<sup>20</sup>. Ahora bien, de hecho, la normativa

<sup>19</sup> Por ejemplo, en las dos estimaciones realizadas por Darvas (2020B y D), de Bruegel, en julio y noviembre, los datos para algunos países son sensiblemente diferentes (las subvenciones correspondientes a Alemania disminuyen en 19.410 M€, las de Francia en 6.830 M€ y las de Italia en 3.560 M€; mientras que las de España aumentan en 4.140 M€ y las correspondientes a Portugal, Rumanía o Chequia en 3.940 M€, 3.270 M€ y 3.060 M€, respectivamente). Los últimos datos se basan en estimaciones de la propia Comisión (CE, 2020L); habría que atribuirles, por lo tanto, una suficiente fiabilidad.

<sup>20</sup> Por ejemplo, Darvas (2020D: 10), que, en general, suele hacer planteamientos muy razonables, considera que los países que pedirán préstamos procedentes del NGEU serán los mismos que han pedido ayudas del programa SURE y que todos ellos agotarán el límite del 6,8% del PIB (es decir, dentro de este conjunto de países, los préstamos se distribuirán en proporción al PIB). Las dos hipótesis son, sin embargo, sumamente cuestionables. Las ayudas SURE (CE, 2020P) están vinculadas a la tasa de desocupación y hay países que no las han pedido y que, sin embargo, recibirán

<sup>16</sup> UE (2020A: 2, A2).

<sup>17</sup> CE (2020I: 1, 2020K: 21). Hay unas reglas adicionales, que establecen topes, para evitar una excesiva concentración de recursos en un solo país. Vid. Darvas (2020B y D) para un análisis detallado de los criterios de distribución.

<sup>18</sup> UE (2020A: 5, A16).

aprobada no dice nada en este sentido, y más bien hay razones para pensar que el patrón de distribución de los préstamos no será exactamente igual que el de las subvenciones. Por el contrario, es razonable imaginar que la demanda de préstamos de cada país dependerá, fundamentalmente, de tres factores: el margen fiscal disponible (aquí, los que reciben más subvenciones, tienen menos margen fiscal); la necesidad de complementar la financiación de proyectos que cuenten con subvenciones (en este caso, habría una correlación directa entre préstamos y subvenciones); y el diferencial entre los tipos a que hay que retribuir los préstamos procedentes del NGEU y los bonos emitidos en el mercado (aquí también hay que suponer que los países que reciben más subvenciones son los que tienen más dificultades para financiarse en los mercados). La estimación que se hace en el Cuadro 4 de este *Policy Brief* considera que la clave de reparto de los préstamos entre países es la media entre la de las subvenciones y el coeficiente del PIB.

Cuadro 3. Distribución de las subvenciones del NGEU (2021-2023)

	Propuesta Comisión (27/05/2020)		Acuerdo Consejo UE (21/07/2020)	
	(miles de millones de euros)	(% s/ total)	(miles de millones de euros)	(% s/ total)
Austria	5,79	1,2	3,95	1,0
Bélgica	9,48	1,9	6,49	1,7
Bulgaria	9,37	1,9	7,31	1,9
Croacia	7,72	1,5	6,87	1,8
Chipre	1,60	0,3	1,21	0,3
Rep. Checa	9,15	1,8	8,77	2,2
Dinamarca	3,11	0,6	2,02	0,5
Estonia	1,92	0,4	1,45	0,4
Finlandia	4,73	0,9	3,09	0,8
Francia	56,35	11,3	45,02	11,5
Alemania	43,09	8,6	28,62	7,3
Grecia	25,52	5,1	19,66	5,0
Hungría	8,87	1,8	7,65	2,0
Irlanda	3,36	0,7	1,82	0,5
Italia	104,13	20,8	82,96	21,3
Letonia	2,97	0,6	2,26	0,6
Lituania	3,99	0,8	2,99	0,8
Luxemburgo	0,32	0,1	0,28	0,1
Malta	0,38	0,1	0,36	0,1
Países Bajos	10,45	2,1	7,18	1,8
Polonia	38,57	7,7	27,81	7,1
Portugal	16,97	3,4	15,57	4,0
Rumanía	20,45	4,1	16,97	4,4
Eslovaquia	8,20	1,6	6,99	1,8
Eslovenia	2,79	0,6	2,07	0,5
España	88,86	17,8	76,15	19,5
Suecia	6,43	1,3	4,48	1,1
Resto	5,42	1,1		
<b>Total</b>	<b>500,00</b>	<b>100,0</b>	<b>390,00</b>	<b>100,0</b>

Nota: Los datos de la tercera columna corresponden a las cifras actualizadas que proporciona Darvas (2020c), el cual, a su vez, las estima a partir de los datos proporcionados por la Comisión (CE, 2020P) (ver Cuadro 4).

Fuente: Darvas (2020B).

f) Para la financiación del NGEU la Comisión Europea está autorizada a emitir deuda (con el respaldo de la UE) por un importe total de 750.000 M€. Hasta el año 2026 se pueden realizar emisiones netas (lo que equivale a disfrutar de un periodo de carencia hasta

subvenciones procedentes del NGEU y puede ser perfectamente que pidan préstamos para cofinanciar los proyectos correspondientes.

este momento) y los vencimientos de estas emisiones pueden llegar hasta el 31 de diciembre de 2058<sup>21</sup>. En la práctica, esto quiere decir que la financiación se realizará con emisiones a 38 años, con seis de carencia. Los 360.000 M€ destinados a préstamos no suponen ninguna carga adicional para el presupuesto comunitario, puesto que los pagarán los mismos estados prestatarios. En cuanto a los 390.000 M€ de subvenciones, en las condiciones actuales de tipos de interés, la carga financiera derivada de este endeudamiento es relativamente modesta, teniendo en cuenta su magnitud: puede suponer entre el 1,3% y el 2,5% del presupuesto los seis primeros años y entre el 8,6% y el 9,3% los 32 restantes, dependiendo del tipo de interés al que se coloquen las emisiones<sup>22</sup>.

g) El acuerdo del Consejo prevé un incremento de los recursos propios para poder hacer frente a este futuro mayor gasto y hace referencia<sup>23</sup>, en concreto, a una tasa sobre el plástico no reciclado (que ya está previsto aplicar desde el 1 de enero de 2021), un *carbon border adjustment mechanism*, un impuesto digital (a aplicar, como muy tarde, a partir del 1 de enero de 2023), ingresos procedentes de un esquema revisado de negociación de derechos de emisión (*emissions trading system*, ETS)<sup>24</sup> y un impuesto sobre las transacciones financieras. Estos nuevos recursos propios tendrían que permitir hacer frente al mayor gasto derivado de la carga financiera que comporta la emisión de deuda necesaria para financiar el NGEU, y que puede suponer, según hemos señalado, entre un 8,6% y un 9,3% del actual presupuesto comunitario. Esto sin considerar la posibilidad que una parte del mayor gasto que se realizará durante los años 2021-2023 no se consolide en el futuro.

3. Una vez más, el papel del BCE ha sido especialmente importante a la hora de hacer frente a una crisis comunitaria. Habría que destacar tres puntos:

a) El BCE actuó de manera inmediata. Tan pronto como el 12 de marzo adoptó un paquete de medidas para asegurar la plena liquidez de los mercados y del sistema financiero, típicamente propias del campo de la política monetaria. Esta actuación se concretó en los siguientes

<sup>21</sup> UE (2020A: 3, A5 y A7).

<sup>22</sup> Una emisión de 390.000 M€ a 32 años al 1% comportaría una carga anual del 9,3% del presupuesto comunitario y al 0,5% del 8,6%.

<sup>23</sup> UE (2020A: 8, A29; y 64). También en relación al aumento temporal del techo de recursos propios, vid. UE (2020A: 3, A9) y UE (2020A: 4, A10). Fuest-Pisani-Ferry (2020) valoran las alternativas de nuevos recursos propios de la UE.

<sup>24</sup> Vid. UE (2020B) y EEA (2020A y 2020B).

puntos<sup>25</sup>: mantener el tipo de interés de las principales operaciones de crédito en el 0% y aquel al que son retribuidas las reservas de las entidades financieras en el -0,50%; ampliar el programa de compra de activos (*Quantitative Easing*) en 120.000 M€; y aumentar significativamente las operaciones de financiación a largo plazo (LTRO's), especialmente las orientadas a pequeñas y medianas empresas (TLTRO's). Estos créditos, además, se podían llegar a ofrecer, en determinadas circunstancias, a un tipo de interés inferior en 0,25 puntos al de las reservas depositadas al BCE, lo que, de hecho, supone un subsidio implícito a las entidades financieras.

b) De manera también casi inmediata, el 18 de marzo de 2020; el BCE aprobó un paquete de compra de activos, básicamente bonos soberanos, por un importe de 750.000 M€ (*Pandemic emergency purchase program*), posteriormente ampliado a 1.350.000 M€ el 4 de junio y a 1.850.000 M€ el 10 de diciembre<sup>26</sup>. Está claro que este paquete, aunque inscrito en la línea de medidas del BCE desarrolladas a través del *Quantitative Easing*, no perseguía tanto un objetivo de política monetaria, como asegurar que los estados miembros podrían colocar la deuda necesaria para hacer frente en los gastos provocados por la crisis del coronavirus. Es una medida de importancia trascendental, en un momento en que las otras instituciones de la Unión todavía no habían adoptado medidas de apoyo y, por lo tanto, todo el esfuerzo fiscal recaía en los presupuestos nacionales, hecho que podía empezar a crear fuertes tensiones en las primas de riesgo a qué tenían que endeudarse algunos Tesoros. Como ya había sucedido, pues, en la Gran Recesión, el BCE se anticipaba y asumía un rol protagonista a la hora de hacer frente a una crisis europea. Hay que puntualizar, de todas maneras, que esta vez, como se ha visto en los puntos anteriores, y a diferencia del que sucedió en la Gran Recesión, la Comisión y el Consejo (y el Eurogrupo), adoptaron medidas también de manera inmediata.

El BCE ha mostrado una vez más, que está dispuesto a ir al límite de sus atribuciones en una línea inequívoca de apoyo de la actividad económica a la zona euro. Actitud de firmeza que se ha reiterado después de la sentencia del 5 de mayo del Tribunal Constitucional de la RFA, poniendo en cuestión la legalidad de la política de

compra de activos<sup>27</sup>. Por todo esto, hay que calificar solo como una anécdota las declaraciones de su presidenta al inicio de la crisis, por las cuales, por cierto, se disculpó de manera inmediata, cuando manifestó que la función del BCE no era vigilar la evolución de los *spreads* de los bonos soberanos en los diferentes países<sup>28</sup>.

4. Los puntos que se han señalado recogen las principales actuaciones adoptadas por la UE en el terreno económico y presupuestario ante la crisis del 'coronavirus': los dos paquetes aprobados por el Consejo de la Unión, a propuesta del Eurogrupo, y las medidas más significativas adoptadas por el BCE. Ahora bien, hay que destacar también el papel de la Comisión Europea y del Parlamento. El hecho de que las medidas que se han mencionado hayan sido aprobadas por el Consejo de la Unión y por el BCE, podría hacer pensar que estas instituciones se han mostrado relativamente pasivas y en un segundo plano. Y esta sería una imagen inexacta de la realidad.

Está claro que, de acuerdo con las reglas del juego establecidas en los Tratados, la función normativa y la última palabra en los campos en que era preciso actuar, recaían en muy buena parte en el Consejo. Pero el papel de la CE, sobre todo, ha sido muy determinante desde un primer momento. En primer lugar, ha sido una CE decidida e impulsora, que ha tomado la iniciativa y ha hecho propuestas cuando había que hacerlo. En segundo lugar, en los debates que ha habido entre los estados miembros previos a la adopción de los dos grandes paquetes de medidas de abril y de julio, las propuestas de la CE han ido siempre en una dirección activista (antes actuar que no hacerlo), integracionista (antes mecanismos comunitarios que no intergubernamentales) y en contra del minimalismo homeopático (antes respuestas contundentes que no simples operaciones de maquillaje). La CE no ha traspasado el papel que le correspondía, pero ha asumido con una firmeza que hay que subrayar sus responsabilidades, sabiendo que sus competencias y sus medios eran limitados y que las decisiones esenciales las tenía que adoptar el Consejo. En tercer lugar, finalmente, la Comisión ha tenido, y sobre todo tendrá en el despliegue del NGEU, un papel

<sup>25</sup> ECB (2020A).

<sup>26</sup> ECB (2020B, C, D y E).

<sup>27</sup> Vid. Federal Constitutional Court (2020A y B), para la sentencia; CJEU (2020), para la declaración del Tribunal de Justicia de la UE. También, Arnold-Stubbington (2020B), Hall-Arnold (2020), Arnold (2020B), Arnold et al. (2020).

<sup>28</sup> Vid. Arnold-Stubbington (2020A) y Arnold (2020A).

Cuadro 4. Distribución de los recursos procedentes del NGEU entre los países de la UE (2021-2023)

	Subvenciones (miles de millones de euros)	% s/total	% s/PIB	Préstamos (1) (miles de millones de euros)	% s/total	Total (subvenciones y préstamos) (miles de millones de euros)	% s/total	% s/PIB
Austria	3,95	1,0	1,0	6,95	1,9	10,90	1,5	2,7
Bélgica	6,49	1,7	1,4	9,13	2,5	15,62	2,1	3,3
Bulgaria	7,31	1,9	11,9	4,16	1,2	11,47	1,5	18,7
Croacia	6,87	1,8	12,7	3,87	1,1	10,74	1,4	19,8
Chipre	1,21	0,3	5,4	0,85	0,2	2,06	0,3	9,2
Rep. Checa	8,77	2,2	3,9	6,93	1,9	15,70	2,1	7,0
Dinamarca	2,02	0,5	0,6	4,96	1,4	6,98	0,9	2,2
Estonia	1,45	0,4	5,2	1,03	0,3	2,48	0,3	8,8
Finlandia	3,09	0,8	1,3	4,53	1,3	7,62	1,0	3,2
Francia	45,02	11,5	1,9	52,05	14,5	97,07	12,9	4,0
Alemania	28,62	7,3	0,8	57,67	16,0	86,29	11,5	2,5
Grecia	19,66	5,0	10,7	11,44	3,2	31,10	4,1	17,0
Hungría	7,65	2,0	5,2	5,41	1,5	13,06	1,7	8,9
Irlanda	1,82	0,5	0,5	5,43	1,5	7,25	1,0	2,0
Italia	82,96	21,3	4,6	61,36	17,0	144,32	19,2	8,1
Letonia	2,26	0,6	7,4	1,44	0,4	3,70	0,5	12,1
Lituania	2,99	0,8	6,1	2,01	0,6	5,00	0,7	10,2
Luxemburgo	0,28	0,1	0,4	0,95	0,3	1,23	0,2	1,9
Malta	0,36	0,1	2,7	0,34	0,1	0,70	0,1	5,2
Países Bajos	7,18	1,8	0,9	13,76	3,8	20,94	2,8	2,6
Polonia	27,81	7,1	5,2	19,70	5,5	47,51	6,3	8,9
Portugal	15,57	4,0	7,3	9,94	2,8	25,51	3,4	12,0
Rumanía	16,97	4,4	7,6	10,71	3,0	27,68	3,7	12,4
Eslovaquia	6,99	1,8	7,4	4,44	1,2	11,43	1,5	12,2
Eslovenia	2,07	0,5	4,3	1,58	0,4	3,65	0,5	7,5
España	76,15	19,5	6,1	51,19	14,2	127,34	17,0	10,2
Suecia	4,48	1,1	0,9	8,18	2,3	12,66	1,7	2,7
<b>Total</b>	<b>390,00</b>	<b>100,0</b>	<b>2,8</b>	<b>360,00</b>	<b>100,0</b>	<b>750,00</b>	<b>100,0</b>	<b>5,4</b>

Nota: Datos actualizados en noviembre de 2020

(1) Se considera que la clave de reparto de los préstamos entre países es la media entre la de las subvenciones y el coeficiente del PIB.

Fuente: Los datos de la primera columna proceden de Darvas (2020D: Table 1), el cual, a su vez, los estima a partir de los datos proporcionados por la Comisión (CE, 2020F). El resto son estimación propia.

determinante en la implementación de las medidas aprobadas.

A pesar de que, como se acaba de subrayar, los paquetes de medidas adoptados entraban dentro del campo de competencias de los estados miembros, y por tanto se tenían que tomar a través de instituciones intergubernamentales (el Consejo y el Eurogrupo), la Comisión actuó directamente de manera inmediata promoviendo una respuesta coordinada ante la crisis<sup>29</sup>, y de manera más directa en los campos de las ayudas de estado y de las reglas de disciplina fiscal, terrenos que entran dentro del ámbito de sus responsabilidades, en los dos casos dejando prácticamente en suspenso las normas aplicables<sup>30</sup>. En el primer caso pudo hacerlo por ella misma, de forma que las decisiones adoptadas no requirieron posteriores acuerdos de otras instituciones

<sup>29</sup> En una fecha tan inmediata como el 13 de marzo ya propuso una respuesta coordinada y detalló las líneas de acción que después adoptaría. Vid. CE (2020A, B, C y G).

<sup>30</sup> Vid. las referencias citadas en la n.p. anterior. También CE (2020D y E), en relación con las ayudas de estado, y CE (2020F), en cuanto a la suspensión de las reglas de disciplina fiscal. Vid. también Anderson et al. (2020).

de la UE para producir efectos. En cambio, en el caso de la suspensión de las reglas fiscales, la Comisión no podía adoptar el acuerdo directamente, pero tomó la iniciativa de proponer al Consejo dejar en suspenso la aplicación de las reglas de disciplina fiscal, basándose en la cláusula de excepcionalidad contenida en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. En todo caso, se trata de una iniciativa de un alto valor político que indicaba claramente la posición de la Comisión respecto a la conveniencia de aplicar políticas fiscales activas y no de austeridad en un momento como aquel.

### 2.3. Elementos de valoración de la respuesta de la UE a la crisis de la COVID-19

Todavía es pronto para poder hacer un balance a fondo de la respuesta europea a la crisis del 'coronavirus'. No sabemos cuál será el impacto final, quedan por concretar muchos aspectos importantes sobre cómo se aplicarán las medidas ya adoptadas y no tenemos suficientes elementos de juicio de hasta dónde llegará el rumbo emprendido por las instituciones europeas. Con todo, las decisiones adoptadas parecen suficientemente trascendentes como para justificar que

nos permitamos avanzar unos primeros elementos de valoración:

i) En primer lugar, hay que destacar la **rapidez y determinación** con que ha reaccionado la UE. Si tuviéramos que caracterizar esta actuación con pocas palabras, estas serían rapidez, contundencia y orientación 'integracionista'. La rapidez ya ha sido constatada: la Comisión actuó de manera inmediata, el Consejo de la Unión adoptaba el primer paquete de medidas el 23 de abril (un mes y medio después de que estallara la crisis) y el NGEU el 21 de julio (cuatro meses después). La contundencia queda también demostrada por la magnitud de las medidas adoptadas. Antes se ha hecho referencia a este punto, que se volverá a abordar más adelante. Basta con subrayar que la suma de los dos paquetes de medidas (1.290.000 M€) representa alrededor del 9,3% del PIB de la UE del año 2019 y supera el importe del presupuesto de la UE previsto en el marco financiero plurianual para los próximos siete años (1.074.000M€). Finalmente, hay que subrayar su orientación 'integracionista', *versus* la orientación intergubernamental que habían tenido muchas de las decisiones de la UE en los últimos veinte años. Todo esto muestra un cambio muy significativo de la manera en que la UE ha afrontado la crisis de la COVID-19 respecto a cómo lo hizo ante la Gran Recesión diez años antes.

ii) En segundo lugar, y también a diferencia del que sucedió durante la Gran Recesión, a la hora de abordar esta crisis ha predominado claramente desde el primer momento una filosofía partidaria de una **implicación muy activa de los poderes públicos** y contraria a las políticas de austeridad. Para ser más precisos, ha predominado una filosofía caracterizada por dos elementos. Primero, el que se acaba de señalar: la necesidad de una intervención activa de los gobiernos para sostener la actividad económica, lo que significa un incremento apreciable del gasto público. Esto suponía de entrada dejar en suspenso las reglas de disciplina fiscal y rechazar políticas de austeridad y consolidación fiscal. Pero hay un segundo elemento muy importante, que ha formado parte de la filosofía imperante, y es la idea que este esfuerzo había que realizarlo a nivel europeo. Es decir, no era suficiente con relajar las normas de disciplina fiscal (y de ayudas de estado), de forma que los estados miembros pudieran incurrir en déficits apreciables, si así lo exigían la emergencia sanitaria y el sostenimiento de la actividad económica, sino que, además, una parte de

este esfuerzo se debía realizar a nivel europeo, es decir, por parte de todos.

Es cierto que ha habido discusiones y resistencias, sobre todo dentro del Eurogrupo y del Consejo de la Unión. No en la Comisión, ni en el Parlamento, ni, por supuesto, por parte del BCE. Es importante señalarlo, porque no siempre había sido así en el caso de la Comisión. En la anterior crisis, bajo la presidencia de Durao Barroso, tuvo un papel irrelevante, siempre al servicio del Consejo. De manera que se han producido resistencias importantes por parte de algunos países (los denominados 'cuatro frugales', a los cuales ya se ha hecho referencia). Durante la discusión del primer paquete del mes de abril, tratando de establecer condiciones relativamente severas para poder acceder a los recursos procedentes del MEDE. Y durante el proceso de discusión y aprobación del NGEU, mostrando hasta el último minuto una fuerte oposición a que la parte fundamental de las ayudas se vehiculara a través de subvenciones<sup>31</sup>. Ahora bien, a diferencia de lo que había sucedido diez años antes, esta vez estos países eran los que estaban aislados y a la defensiva (incluso en su casa) y, en cambio, una clara mayoría de los estados miembros eran partidarios de una implicación muy activa y a nivel europeo. El clima había cambiado y existía una oleada de opinión pública imparable en esta dirección. Un factor muy importante, probablemente decisivo, ha sido la determinación del gobierno de la RFA en este sentido<sup>32</sup> y una cierta recuperación del liderazgo franco-alemán.

iii) En tercer lugar, la respuesta de la UE puede significar un paso muy importante en la línea de una **unión fiscal**. Hay que recordar que una de las críticas más frecuentes que se han hecho a lo largo de los años ha sido que era muy difícil avanzar realmente en la unión monetaria sin una unión fiscal. En realidad, ya en el momento de la concepción y el diseño inicial del euro, numerosas voces advirtieron de los problemas intrínsecos que comportaba una unión monetaria sin unión fiscal. Pues, bien, las medidas adoptadas son un avance significativo en esta línea. Significan un progreso muy sustancial en tres direcciones esenciales desde el punto de vista de una unión fiscal: a) la potenciación del presupuesto comunitario; b) la creación de impuestos propios de la UE; c) la emisión de deuda, y en una

<sup>31</sup> Y, de hecho, consiguieron que la distribución de los 750.000 M€ entre subvenciones y préstamos pasara de 500.000/250.000 en la propuesta inicial a 390.000/360.000 en el acuerdo definitivo.

<sup>32</sup> Vid., en relación a este punto, Mallet et al. (2020).

magnitud muy elevada, por parte de la Comisión. Estos tres hechos deben ser subrayados, porque solo habrá una unión fiscal digno de este nombre si hay un gobierno europeo con un presupuesto, unos impuestos y un Tesoro facultado para emitir deuda, que son las tres atribuciones genuinas de todo gobierno en el terreno de las finanzas públicas. Las medidas adoptadas con la aprobación del NGEU van inequívocamente en esta dirección, y pueden suponer, si se consolidan, no un pequeño paso, sino un salto cualitativo muy importante.

iv) Hay que subrayar especialmente la importancia de la **emisión de deuda por la Comisión**, con el respaldo de los estados miembros, para financiar el gasto directo derivado del presupuesto comunitario (o bien para financiar los recursos que serán canalizados, a su vez, en forma de préstamos hacia los estados miembros). Sin duda, este podría constituir un paso hacia la creación de un Tesoro europeo. Es decir, un Tesoro que emite deuda ‘comunitaria’ para financiar el presupuesto comunitario. No el presupuesto de los estados, como parecían sugerir algunas de las propuestas de eurobonos que han ido apareciendo a lo largo de los últimos diez años, y que tanta resistencia habían encontrado (en parte, probablemente, por esta razón). Este paso hacia la creación de una unión fiscal y de un Tesoro europeo es lo que ha hecho que se haya hablado del momento actual como de un momento hamiltoniano, por analogía con el momento en que en 1792 Alexander Hamilton, entonces secretario del Tesoro del gobierno federal de Estados Unidos de América, acordó asumir la deuda de los estados emitiendo deuda federal, hecho que supuso un paso decisivo hacia la unión fiscal y la unión política<sup>33</sup>. Evidentemente, se trata de un primer paso en esta dirección, si bien, como señalaban Whimster et al. (2018), lo que define de manera esencial un momento hamiltonino es la existencia de un designio político de conjunto lo bastante sólido como para resistir las adversidades a las que se enfrenta la acción de gobierno<sup>34</sup>. Este es un paso que todavía está por dar.

<sup>33</sup> Calhoun (2020), Enderlein (2020), Kaletsky (2020), Kierkegaard (2020), Weeks (2020) o Whimster (2020) hacen referencia al ‘Hamiltonian moment’. Por una ampliación del tema, vid. Ladro et al. (2011), Frieden (2016), Henning-Kessler (2012), Sargent (2011). También se puede consultar el *Policy Brief* publicado por EuropeG (2012) sobre esta materia.

<sup>34</sup> “A Europa le faltó su propio momento fundacional hamiltonino y procedió paso a paso en una estrategia dirigida por los aspectos monetarios, en lugar de por un diseño global de conjunto, que pudiera resistir las contingencias políticas que condicionan la acción de gobierno”, Whimster (2020).

Como se ha destacado, los 750.000 M€ obtenidos con la emisión de deuda por parte de la Comisión servirán para financiar proyectos a través de subvenciones (390.000 M€) y préstamos (360.000 M€). En el primer caso, se trata de una mutualización directa de deuda, que, además, genera flujos de renta entre los estados, es decir, produce efectos redistributivos, en la medida en que la clave territorial de distribución de las subvenciones (de la cual se ha hablado antes) será diferente de la clave territorial con la que se distribuirán los recursos precisos para atender la carga financiera derivada de esta deuda (fuertemente ligada a la capacidad fiscal, es decir, el PIB, de cada país). Se trata, por tanto, de un mecanismo que establece una genuina unión de transferencias. Los recursos distribuidos a través de préstamos no generan, por el contrario, flujos redistributivos, puesto que la clave territorial es la misma para la percepción de los préstamos que para su devolución<sup>35</sup>. Cada estado devuelve el préstamo que ha recibido. El impacto redistributivo entre territorios es neutral. Pero no por ello la instauración de este mecanismo deja de tener una gran importancia. Significa una auténtica mutualización de la deuda. La Comisión se endeuda, para, a su vez, prestar el dinero a los estados. El riesgo ante los mercados lo asume la UE. De forma que, de una manera silenciosa, este mecanismo permite ‘de facto’ la creación de los tan deseados ‘eurobonos’. El salto que ha dado la UE hacia la creación, de momento transitoria, es cierto, de un Tesoro europeo, es digno de ser subrayado.

v) El quinto elemento de valoración es que esta iniciativa debe suponer un **incremento importante de los recursos propios** de la UE. En un doble sentido. Por un lado, significa un incremento cuantitativo.

<sup>35</sup> Como se ha señalado antes, es difícil pronosticar cuál será la distribución de los 360.000 M€ de préstamos entre los estados miembros. Por un lado, parecería razonable pensar que estos recursos se destinarán a complementar la financiación de los distintos proyectos, en cuyo caso la clave de reparto territorial tendría que estar bastante correlacionada con la de las subvenciones (población, inversa del PIB per cápita y desocupación de los últimos cinco años, como se ha explicado en un apartado anterior). Sin embargo, también cabe pensar que los estados miembros se endeudarán más o menos según su capacidad fiscal y la situación de sus finanzas públicas. Si bien aquellos países que puedan obtener en los mercados condiciones sensiblemente similares a las que obtendrá la Comisión, no tendrán demasiados incentivos para utilizar la facilidad de préstamo que ofrece el NGEU. La estimación que se hace en el Cuadro 4 supone que la clave de reparto de los préstamos entre países es la media entre la de las subvenciones y el coeficiente del PIB.

Recordemos que desde el momento en que la CE empiece a devolver la deuda de 390.000 M€ (previsiblemente a partir de 2026), el presupuesto comunitario tendrá que aumentar entre un 8,6% y un 9,3% para hacer frente al gasto financiero que esto comportará. Pero, sobre todo, supone un reforzamiento, porque la idea claramente explicitada en el acuerdo de la UE (UE, 2020A:8, A29) es que estos recursos procedan directamente de impuestos comunitarios y no, como sucede hasta ahora en la gran mayor parte de los recursos del presupuesto, de transferencias de los estados miembros. Los impuestos mencionados en el acuerdo del Consejo Europeo son cuatro: un *carbon border adjustment mechanism*, un impuesto digital (a aplicar, como muy tarde, a partir del 1 de enero de 2023), ingresos procedentes de un esquema revisado de negociación de derechos de emisión (*emissions trading system*, ETS) y un impuesto sobre las transacciones financieras. Esto plantea dos tipos de reflexiones. En primer lugar, sobre cuál de estas figuras puede resultar más apropiada. Algunos autores, por ejemplo, Fuest-Pisani Ferry (2020), se inclinan claramente por los ingresos procedentes de la negociación de los derechos de emisión. También Iakova-Kammer-Roaf (2020) aprecian ventajas notables en esta opción. Ahora bien, y esta es la segunda reflexión, si los impuestos propios (en los cuales se establece una relación directa entre el gobierno de la UE y los ciudadanos europeos) tienen que ir suponiendo una parte cada vez más importante del presupuesto de la UE, probablemente las figuras tributarias se tendrán que diversificar y será inevitable acudir, con menor o mayor intensidad, a todas las que se han mencionado. Adicionalmente, habría que introducir también en la cesta algún impuesto relativamente relevante, como podría ser una parte del Impuesto sobre sociedades, sobre el cual, por otro lado, existen ya varias propuestas, vinculándolo al establecimiento de un seguro de desempleo a nivel comunitario (del tipo del programa SURE, aprobado en el paquete del mes de abril, y al cual ya se ha hecho referencia).

vi) En sexto lugar, los acuerdos adoptados por la UE significan un **reforzamiento del presupuesto comunitario**. Y esto por varias razones. La primera es meramente cuantitativa. Los 750.000 M€ del NGEU se incorporan al marco financiero plurianual 2021-2026 (1.074.300 M€), es decir, al presupuesto de la UE, que es responsabilidad y está administrado y gestionado por la Comisión. El aumento es, pues, considerable. Más

aun teniendo en cuenta que los recursos procedentes del NGEU se tienen que comprometer en tres años (2021-2023), lo que significa que el presupuesto anual pasará, aproximadamente, de 150.000 M€ a 400.000 M€. La segunda razón es más de fondo: en lugar de continuar en la línea intergubernamental por la que se optó cuando se creó el MEDE (no hay que olvidar que fue fruto de un Tratado intergubernamental y que es un organismo independiente de la Comisión), se ha optado claramente por reforzar la vía comunitaria. Es decir, por dar el poder y las atribuciones al embrión de gobierno europeo que es la Comisión. Se trata de un indicio, de momento, pero este hecho podría suponer un punto de reversión en la tendencia a la potenciación de las instituciones y los mecanismos intergubernamentales que se había ido produciendo desde los primeros años 2000, paradójicamente cuando empezaron a caminar la moneda única y el BCE. Paradójicamente, porque la unión monetaria significaba un paso de primera magnitud en la línea de la integración y el BCE es una institución de carácter genuinamente federal. Y el momento exigía avanzar en la unión fiscal y la integración política. Ahora, por el contrario, el centro de gravedad puede re-equilibrarse hacia la Comisión y la lógica 'federal'. No debemos olvidar que la integración europea ha avanzado cuando se ha producido un entendimiento de fondo entre Francia y Alemania, y una estrecha complicidad de estos dos países con la Comisión.

El presupuesto comunitario queda reforzado, pues, con las medidas adoptadas. Ahora bien, junto a estos aspectos, hay que mencionar que los recursos procedentes del NGEU se distribuirán en clave estrictamente nacional. Es decir, la Comisión tendrá un presupuesto muy importante para gestionar y administrar, efectivamente. Pero este presupuesto no servirá para financiar programas comunitarios, diseñados e implementados desde la CE y distribuidos territorialmente según los objetivos que pueda perseguir cada uno de ellos, sino que serán canalizados a través de los estados y financiarán planes nacionales. Es verdad que habrá mecanismos de evaluación y seguimiento<sup>36</sup>, pero la lógica de la implementación del gasto público comunitario pasará a través de los estados, en lugar de permitir una relación directa entre la Comisión y los adjudicatarios finales del gasto, como sería propio de un gobierno 'federal'.

<sup>36</sup> Vid. CE (2020P).

vii) Un séptimo elemento es la importancia del **impacto fiscal de las ayudas procedentes de la UE**. Es decir, hasta qué punto estas ayudas serán relevantes a efectos del sostenimiento de la actividad productiva y del relanzamiento de la economía. Se trata de un aspecto especialmente importante, al cual se dedica después un apartado específico. La primera cosa que hay que subrayar es que los recursos procedentes de la UE tendrán, sin duda, un impacto importante sobre el PIB de los principales países beneficiarios (Cuadro 4): considerando solo las subvenciones, pueden representar, en términos anuales, alrededor del 3,5% del PIB en el caso de Grecia, y entre el 1,5% y el 2,5% en los de Portugal, España e Italia (por no mencionar países como Bulgaria y Croacia, donde el porcentaje es del orden del 4%). Y contando también los préstamos, el 5,0% para Grecia, y entre el 2,5% y el 4% para los otros tres países. Ahora bien, dicho esto, hay que subrayar que, con todo, el apoyo fiscal discrecional<sup>37</sup> inyectado en estos países no es, ni mucho menos, desmesurado y no está nada claro que sea suficiente para hacer frente a los daños provocados por la pandemia y para enderezar la economía. Solo hay que considerar que el importe es inferior al de las ayudas estrictamente nacionales que habrán realizado Alemania, Estados Unidos o el Reino Unido (Cuadro 5) y que en ningún caso superan el 8% del PIB (porcentaje que se superó en la gran crisis financiera del año 2007, con una recesión mucho menos profunda que el actual).

viii) En octavo lugar, existen muchas **incógnitas sobre algunos aspectos esenciales de los proyectos** financiados a través del programa aprobado por la UE. Se conocen, ciertamente, los objetivos esenciales que figuran en el acuerdo del Consejo de la UE del mes de julio<sup>38</sup>: a) los recursos se tienen que destinar a la financiación de inversión (pública y privada); b) tienen que servir para impulsar una recuperación rápida y resiliente y para reparar los daños de la pandemia; c) se dará un apoyo prioritario a las áreas verde y digital. La Comisión, sobre la que pivotará la implementación de los planes de ayuda, ha publicado la comunicación

sobre la estrategia de crecimiento sostenible para el año 2021 (CE, 2020M) y la guía para la elaboración de los planes de recuperación y resiliencia (CE, 2020N), cuya fuente de inspiración es directamente la propuesta de establecimiento de un plan de recuperación y resiliencia (*Recovery and Resilience Facility*) (CE, 2020J) formulada por la misma Comisión a finales de mayo<sup>39</sup>. Estos documentos precisan de forma más concreta siete objetivos prioritarios (*flagships*), sobre todo en el terreno de las energías renovables y la economía digital<sup>40</sup>, así como los principales componentes o sectores en los que se tendrían que centrar estos planes<sup>41</sup>. La guía de la CE también detalla los pasos a seguir para la elaboración de los planes nacionales y los mecanismos de evaluación (*ex-ante* y *ex-post*) y de seguimiento. Al empezar el último trimestre de 2020, los estados estaban en plena fase de elaboración de estos Planes de Recuperación y Resiliencia. Ahora bien, hay aspectos muy estratégicos que todavía se encuentran rodeados por una nebulosa. En primer lugar, qué parte de los recursos se dedicarán a reparar los daños y a sostener la economía y qué parte a impulsar realmente una recuperación basada en un cambio de modelo productivo (allí donde haga falta), priorizando el incremento de la productividad a medio plazo. En segundo lugar, cuál será la distribución de los recursos entre el sector público y el sector privado, como se complementarán, si es el caso, y qué política se seguirá respecto a los retornos que se puedan producir en el futuro por actividades privadas financiadas inicialmente con capital público. En tercer lugar, cómo se complementarán y articularán los recursos recibidos en concepto de subvenciones y de préstamos. En estos momentos, en los principales países beneficiarios parece haber la tendencia a hablar casi exclusivamente de las subvenciones. Pero sería un gran error no utilizar también los préstamos, naturalmente atendiendo a la posición financiera y fiscal de cada país. En cuarto lugar, finalmente, los planes tendrían que llegar al conjunto del tejido económico, es muy importante asegurar la capilaridad. Pero esto se tendría que hacer no a través del método de la perdigonada, sino de proyectos bien pensados y

<sup>37</sup> Las medidas fiscales que se han adoptado tienen el objetivo básico de evitar el derrumbe de la economía y de la ocupación, más que no la de provocar un impacto expansivo. Son más de sostenimiento que otra cosa. Por eso, la expresión 'apoyo fiscal' parece más ajustada que la de 'impulso fiscal', que a menudo se emplea. Los diferentes términos que inevitablemente se utilizan a lo largo de este texto quieren referirse al concepto de medidas de apoyo fiscal tal como lo acabamos de definir.

<sup>38</sup> UE (2020A: 2, A2).

<sup>39</sup> El documento de la Comisión (CE, 2020N: 2) empieza con un *disclaimer* que dice: "Este documento está basado en la "Propuesta para una Regulación sobre la Facilidad para la Recuperación y la Resiliencia" (a partir de aquí, la 'Propuesta'), adoptada por la Comisión el 28 de mayo de 2020 [CE, 2020J] y tiene *en cuenta* [la cursiva es nuestra] las conclusiones del Consejo Europeo de 17-21 de julio de 2020".

<sup>40</sup> CE (2020N: 9-11; 2020P: 6-7).

<sup>41</sup> CE (2020P: 10).

bien gestionados. Corremos el peligro de que los recursos sirvan para tapar agujeros y acaben acaparados por algunas grandes empresas, eso sí dejando una parte suficiente para repartirla a manera de ‘pedrea’, de forma que todo el mundo piense que es mejor poco que nada. El resultado de esta iniciativa europea, tan importante, dependerá en buena parte del éxito que se tenga al pasar de la fase del plan a la del proyecto<sup>42</sup>. Evidentemente, la traducción práctica de lo que se está comentando es la capacidad de absorción eficiente de los recursos que llegarán a los diferentes estados a través del NGEU. Por un lado, una cosa son los compromisos y otra los recursos finalmente utilizados (pagos reales) y la experiencia nos dice que muy a menudo, los estados miembros no son capaces de agotar las cantidades disponibles<sup>43</sup>; y por otro lado, una cosa es gastar y otra gastar bien.

**Cuadro 5. Medidas fiscales discrecionales adoptadas por los diferentes países**

**a) FMI**

	Gasto adicional y menores ingresos (miles de millones de dólares USA)				% sobre PIB*
	Subtotal	Sector Salud	Otros Sectores	Aplazamientos	
Australia	218	11	207		16,2
Canadá	240	39	201	63	14,6
Unión Europea	487	0	487		3,8
Francia	198	20	178	63	7,7
Alemania	418	46	372		11,0
Italia	127	11	117	8	6,8
Japón	782	90	692	243	15,6
Corea	56	4	52	28	3,4
España	52	5	47	1	4,1
Reino Unido	441	145	296	9	16,3
Estados Unidos	3.503	484	3.020	18	16,7

\* Según las estimaciones del *World Economic Outlook* de enero de 2021.

Fuente: IMF 2020, Table 1. Datos estimados a finales de diciembre de 2020

**b) Bruegel (% sobre el PIB)**

	Impulso fiscal inmediato	Aplazamiento	Otra liquidez/garantía	Actualización
Bélgica	1,4	4,8	21,9	22/10/2020
Dinamarca	5,5	7,2	4,1	01/07/2020
Francia	5,1	8,7	14,2	05/11/2020
Alemania	8,3	7,3	24,3	04/08/2020
Grecia	3,1	1,2	2,1	05/06/2020
Hungría	0,4	8,3	0,0	25/03/2020
Italia	3,4	13,2	32,1	22/06/2020
Países Bajos	3,7	7,9	3,4	27/05/2020
Portugal	2,5	11,1	5,5	04/05/2020
España	4,3	0,4	12,2	18/11/2020
Reino Unido	8,3	2,0	15,4	18/11/2020
Estados Unidos	9,1	2,6	2,6	27/04/2020

Nota: la fecha es anterior para algunos países, ver descripción de cada país.

\* Calculado respecto al PIB de 2019 dado que las previsiones de 2020 son muy inciertas. Para una descripción precisa de los indicadores vid. Anderson et al. (2020).

Fuente: Bruegel. Anderson et al. (2020).

ix) Un noveno elemento a valorar es hasta qué punto los nuevos instrumentos que ahora se ponen en marcha tenderán a **consolidarse en el futuro** o tendrán, como en principio está previsto, un carácter estrictamente transitorio (*one-off*). El acuerdo es fruto de un pacto, como es sabido, y los términos de este pacto contienen esta transitoriedad: una emisión de deuda excepcional de 750.000 M€ con vencimientos hasta el año 2058; que se destinará a un aumento de gasto extraordinario del presupuesto comunitario, comprometido a lo largo de los tres ejercicios 2021-2023 y desembolsada hasta 2026; incremento que será devuelto con un aumento de los recursos propios (se supone que también transitorio, si bien de una transitoriedad tan dilatada como es el periodo que va hasta 2058). Ahora bien, los pactos son fruto de la relación de fuerzas en un momento determinado, y pueden modificarse a lo largo del tiempo. En este caso, hay varios factores que apuntan a que estos cambios transitorios podrían convertirse en permanentes. En primer lugar, resulta difícil pensar que los nuevos impuestos ahora introducidos serán eliminados después de más treinta años de estarse aplicando. Tanto la experiencia como un análisis mínimamente objetivo de las necesidades que tiene y tendrá la UE, harían pronosticar que se mantendrán y, en todo caso, ampliarán. En segundo lugar, el transcurso del tiempo demostrará la viabilidad y la utilidad extrema de la nueva vía de endeudamiento, no solo por sus efectos directos, sino también por la importancia que tiene para la Unión crear un amplio mercado de capitales con un activo de primera calidad, como serán los bonos emitidos por la CE. De forma que, probablemente, a medida que se vayan haciendo efectivos los vencimientos y reduciendo la deuda viva pendiente, se planteará la posibilidad de financiar parte de estos vencimientos con nuevo endeudamiento (reduciendo el ritmo de reducción de la deuda pendiente a niveles asumibles), ampliando así la posibilidad de financiar gasto adicional. Esta posibilidad irá acompañada, tercer factor, por el hecho de que probablemente tanto la Comisión como los estados miembros querrán financiar nuevos proyectos, aunque en su conjunto estos no tengan la magnitud que ahora tiene el NGEU. A estos factores hay que añadir, como señalan Giovannini et al. (2020), que la UE tiene aún pendiente la creación de un instrumento de estabilización fiscal macroeconómica, para cuya implementación puede resultar muy útil la experiencia

<sup>42</sup> Pisani-Ferry (2020B) se refiere a otra incógnita, como es el tipo de condicionalidad que tendrían que comportar las ayudas.

<sup>43</sup> Vid. Darvas (2020C).

que ahora comienza<sup>44</sup>. Así, pues, las circunstancias tendrían que llevar, si la experiencia funciona razonablemente bien, a ensanchar la línea que ahora se emprende, más que a considerarla un paréntesis<sup>45</sup>. El requisito imprescindible, sin embargo, es que la experiencia funcione razonablemente bien. Es decir, los proyectos tendrían que ser útiles, bien seleccionados e implementados, la gestión de la iniciativa ágil y eficiente, y los resultados claramente evaluables y netamente positivos.

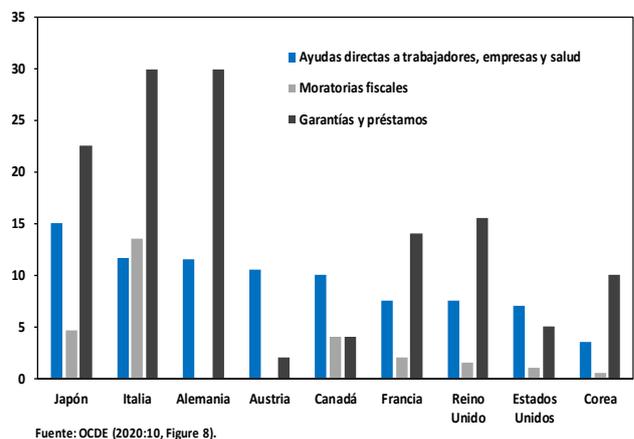
#### 2.4. Importancia relativa del impacto económico y fiscal de las medidas adoptadas a nivel nacional y de la UE

En una primera fase, el esfuerzo fiscal para hacer frente a la crisis provocada por la pandemia de la COVID-19 ha ido a cargo especialmente de los presupuestos nacionales. El NGEU no se utilizará hasta el año 2021 y las ayudas europeas procedentes del primer paquete del mes de abril se han usado muy escasamente y, además, se conceden en forma de crédito. Por eso, merece la pena analizar el efecto que pueden tener en el sostenimiento de la actividad productiva y el impulso de la economía las medidas adoptadas tanto a nivel nacional, como de la UE, y el peso relativo de unas y otras.

- Cómo se acaba de señalar, en un primer momento, la respuesta a la crisis correspondió casi en exclusiva a los estados nacionales, que reaccionaron con una gran celeridad y una potencia de fuego extraordinaria, adoptando numerosas medidas fiscales de carácter discrecional, encaminadas sobre todo a dos objetivos: hacer frente a los gastos de carácter sanitario y al sostenimiento de la actividad económica. Los Gráficos 1a y 1b y el Cuadro 5 ofrecen los datos correspondientes a las principales economías del mundo y a una selección de países de la UE y los Estados Unidos. Las fuentes son la OCDE, el FMI<sup>46</sup> y

Bruegel. En general, distinguen entre tres tipos de medidas de apoyo: las ayudas directas a cargo del presupuesto, los aplazamientos (de impuestos y de otros tipos de obligaciones<sup>47</sup>) y los préstamos y garantías. Evidentemente, las primeras son las que podríamos considerar medidas fiscales genuinas y tienen un mayor impacto que las otras en el objetivo de estabilizar la actividad económica<sup>48</sup>. Aunque los datos muestran discrepancias (en algunos casos importantes) según las fuentes, las cifras resultan muy significativas. Las medidas que suponen un impulso fiscal directo se han situado por encima del 8% en Alemania, el Reino Unido y los Estados Unidos, muy por encima en estos dos últimos casos (y, según la OCDE y el FMI, en el 10% o por encima en Japón, Canadá y Australia, entre otras), por encima del 5% en Francia, y por debajo del 4,5% en España, Grecia y Portugal<sup>49</sup>.

Gráfico 1a. Estimaciones oficiales de apoyo fiscal (% del PIB de 2019)



<sup>47</sup> Anderson et al. (2020) indican que algunos pocos países también han aplazado el pago de la carga financiera de los créditos (por ejemplo, las hipotecas) o de las facturas de los servicios básicos (*utilities*).

<sup>48</sup> Cómo señalan Anderson et al. (2020), los aplazamientos “mejoran las posiciones de los individuos y empresas en términos de liquidez, pero no cancelan sus obligaciones. [Por lo tanto] suponen un deterioro en el presupuesto de 2020, pero lo mejoran más adelante”; y los préstamos y garantías “mejoran la posición de liquidez del sector privado, pero a diferencia de los aplazamientos, que son automáticos y se aplican en general a los grupos-objetivo, las líneas de crédito y las garantías requieren la acción de las empresas afectadas. [Por otro lado] las líneas de crédito y las garantías pueden no afectar el equilibrio presupuestario de 2020, pero crearían obligaciones contingentes, que podrían devenir gastos reales en 2020 o más tarde”.

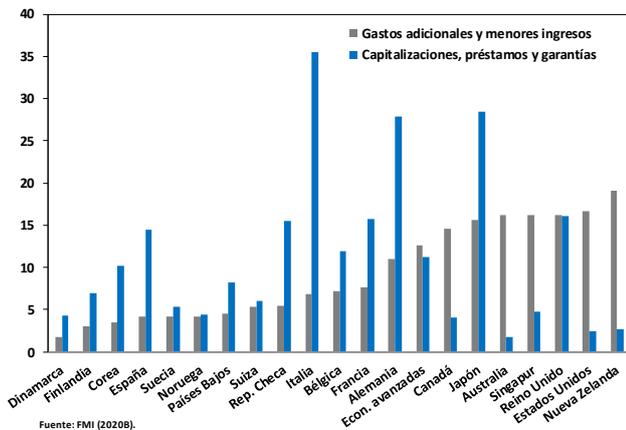
<sup>49</sup> Las cifras de las ayudas directas proporcionadas por Italia muestran grandes discrepancias según las fuentes. Mientras que la OCDE (Gráfico 1a) considera que se sitúan por encima del 10% del PIB, según Bruegel (Cuadro 5b) representan el 3,4% y según el FMI (Cuadro 5a) el 6,8%.

<sup>44</sup> “Esta innovación [la emisión conjunta de deuda], aunque *one-off*, también podría implicar lecciones para la Unión Económica y Monetaria, a la cual todavía le falta una capacidad fiscal permanente a nivel supranacional para la estabilización macroeconómica ante crisis profundas”, Giovannini et al. (2020: 3).

<sup>45</sup> Lagarde (2020: 2), también se refiere a la posibilidad de dar un carácter permanente a este nuevo instrumento: “tendríamos que discutir sobre su posible perennidad dentro de la caja de herramientas europea, a fin de que pueda ser movilizad de nuevo en circunstancias equivalentes”.

<sup>46</sup> IMF (2020B) ofrece una base de datos actualizada de las medidas fiscales adoptadas por los diferentes países.

**Gráfico 1b. Respuesta fiscal discrecional a la crisis de la COVID-19**  
(medidas estimadas a finales de diciembre de 2020, en % del PIB)



La potencia de fuego utilizada en estos países se ha situado muy por debajo, pues, que en Francia y Alemania, para referirnos a las dos primeras economías de Europa. La causa de este hecho es difícil de determinar. Puede haber pesado, está claro, una situación financiera más delicada en términos de déficit o de deuda pública y el miedo a un aumento descontrolado de la prima de riesgo (y el retorno a la pesadilla de los años 2011-2012). Ahora bien, precisamente para evitar que esto sucediera, el BCE había puesto en marcha el *Pandemic emergency purchase program* (PEPP), de forma que la explicación no acaba de ser del todo convincente. También puede haber sucedido que estos países, que figuran entre los principales beneficiarios del NGEU que después se aprobaría (y que significa trasladar este impacto fiscal al presupuesto europeo), pensaran que la mejor manera de no debilitar su posición negociadora era dejar en evidencia la situación crítica en que se encontraban. España se sitúa en la cola en medidas fiscales directas. Por ejemplo, ocupa la posición 18 de las 21 economías avanzadas, según los datos del FMI (Gráfico 1b). Al menos en el caso español, la impresión es que se pecó de exceso de prudencia y de ortodoxia mal entendida a la hora de adoptar las medidas fiscales que hacían falta, teniendo en cuenta que la UE había dejado en suspenso las reglas de disciplina fiscal y que había sobre la mesa el PEPP del BCE para aliviar cualquier presión excesiva que pudiera aparecer sobre los bonos soberanos españoles.

- El esfuerzo fiscal a nivel nacional se ha complementado, por primera vez, con las ayudas (sobre todo, las ayudas directas sin contrapartida) aprobadas por la UE, básicamente a través del NGEU. En total, considerando el conjunto de los 750.000 M€, estos

fondos significan el 5,4% del PIB de la UE-27 del año 2019, y las ayudas directas excluyendo los préstamos (390.000 M€), el 2,8% (Cuadro 4), cifra superior, como recuerda Pisani-Ferry (2020A), a la que supuso en su momento el Plan Marshall. Para los principales países beneficiarios, las cifras serían claramente superiores: para Grecia, exclusivamente las ayudas directas significarían el 10,7% del PIB y considerando también los préstamos<sup>50</sup>, el 17,0%; para Portugal 7,3% y 12,0%, respectivamente; para España, 6,1% y 10,2%; y para Italia 4,6% y 8,1%. Para Francia (1,9% y 4,0%) y Alemania (0,8% y 2,5%) los porcentajes son claramente inferiores. Lógicamente, estas cantidades serían todavía más elevadas si también consideráramos las ayudas proporcionadas por el primer paquete de la UE del mes de abril, como mínimo las procedentes del MEDEM y del SURE que, en conjunto, suponen 340.000 M€. Contando estos fondos, los recursos procedentes de la UE aumentarían en un 45,3%, el que significa el 7,8% del PIB de la UE-27 y, suponiendo que la clave de reparto entre países fuera la misma que la adoptada para al conjunto de los recursos procedentes del NGEU, supondrían el 24,7% del PIB en el caso de Grecia, el 17,4% en el de Portugal, el 14,8% en el de España y el 11,8% en el de Italia.

**Cuadro 6. Ayudas fiscales directas (por año) (% s/PIB)**

	UE*	Presupuesto nacional			Total
		FMI **	Bruegel***	Media	
Grecia	3,6	-	3,1	3,1	6,7
España	2,0	4,1	4,3	4,2	6,2
Italia	1,5	6,8	3,4	5,1	6,6
Portugal	2,4	-	2,5	2,5	4,9
Alemania	0,3	11,0	8,3	9,7	10,0
Francia	0,6	7,7	5,1	6,4	7,0
Estados Unidos	-	16,3	9,1	12,7	12,7
Reino Unido	-	16,7	8,3	12,5	12,5

Fuente: \* Cuadro 4; \*\*Cuadro 5a; \*\*\* Cuadro 5b.

Ciertamente, en todos los casos hay que tener en cuenta que los recursos procedentes del NGEU se comprometerán a lo largo de un periodo de tres años (2021-2023) y se pueden desembolsar en seis, de forma que para calcular su impacto anual habría que dividir por tres los porcentajes que antes se han presentado. Aun así, en el caso de los principales países beneficiarios continuaríamos hablando de importes

<sup>50</sup> Como ya se ha apuntado antes, resulta difícil pronosticar cuál será la distribución de los préstamos entre países. La estimación que se hace en el Cuadro 4 supone que la clave de reparto es la media entre la de las subvenciones y el coeficiente del PIB.

muy elevados, similares o solo poco más reducidos del que representan las ayudas fiscales procedentes del presupuesto nacional (Cuadro 6): similar en los casos de Grecia (3,1% las ayudas directas nacionales y 3,6% las procedentes de la UE, considerando solo las ayudas directas) y Portugal (2,5% y 2,4%); del orden de la mitad en los casos de España (4,2% y 2,0%, respectivamente); y de la tercera parte en el de Italia (5,1% y 1,5%). Se trata de importes destacables, sin los cuales los países afectados difícilmente podrían llevar a cabo el gasto público preciso para afrontar las consecuencias de la crisis del COVID-19, primero para sostener la economía y hacer frente a la emergencia sanitaria y, después, para emprender la recuperación. Con todo, incluso con esto, tal y como se ha subrayado en un apartado anterior, no se trata de cifras desmesuradas, ni está nada claro que la cuantía que representan las medidas totales de impulso o de sostenimiento fiscal realizadas en estos países, considerando tanto las procedentes directamente de sus presupuestos, como de la UE, sean suficientes. Solo hay que apuntar dos datos: son inferiores a las que habrán realizado Alemania, Estados Unidos o lo Reino Unido (Cuadros 5 y 6); y en ningún caso no llegan al 8% del PIB, cuando, por ejemplo, como subraya Furman (2018), la respuesta fiscal en los Estados Unidos en la Gran Recesión, en una crisis mucho más suave que el actual, llegó al 10% del PIB<sup>51</sup>.

Un elemento de valoración interesante es cuáles son las medidas fiscales que realmente hay que considerar a efectos de su impacto sobre la economía. En especial, una cuestión que ha estado sobrevolando numerosos comentarios es la distinción entre subvenciones y préstamos. Y, a partir de una aportación del BCE<sup>52</sup>, todavía habría que hablar de un tercer concepto, como son las subvenciones netas (es decir, las subvenciones recibidas por cada estado, descontando la contribución futura que deberá hacer cada uno de ellos para financiar la carga financiera que comporta la deuda en que tendrá que incurrir la UE para financiarlas).

En una situación recesiva como en la que nos encontramos, la magnitud relevante desde el punto de

vista de su impacto sobre la actividad económica es el gasto público que podrán realizar los estados miembros, gracias a los recursos procedentes de la UE, tanto si estos son en forma de subvención, como si son en forma de préstamo. En realidad, en este último caso la situación no es diferente a la que se produce en un solo país cuando el gobierno incurre en déficit y este déficit es financiado con la emisión de deuda. Es evidente que, en principio, esta deuda tiene que ser devuelta a lo largo del tiempo, pero esto no anula ni mucho menos, el impacto expansivo inmediato que tiene el gasto público sobre la economía, si esta se encuentra, como es nuestro caso, en una fase recesiva<sup>53</sup>. De manera, que para evaluar adecuadamente el impacto potencialmente expansivo que pueden tener los recursos procedentes de la UE, se tendría que considerar la inyección global de gasto que se puede producir, incluyendo la financiada con préstamos. Esto comportaría considerar también la que se pueda financiar con recursos procedentes del primer paquete del mes de abril, sobre todo, la financiada con fondos del SURE y del MEDE, aunque sus finalidades estén más acotadas.

Como se decía antes, una reciente aportación publicada por el BCE<sup>54</sup> utiliza aún una medida diferente, como es lo que denomina “subvenciones, netas de las devoluciones esperadas”, percibidas o pagadas por cada estado. Es decir, calcula las subvenciones y deduce la parte en que cada estado tendrá que contribuir al aumento de recursos propios necesarios para hacer

<sup>51</sup> Vid. Tooze (2021) en relación con la insuficiencia de las medidas fiscales adoptadas en la UE y, en particular, en España. De hecho, Camous-Claeys (2020: 4) destacan que la magnitud de los paquetes fiscales nacionales resulta estar en proporción inversa a la importancia del *shock* en términos económicos.

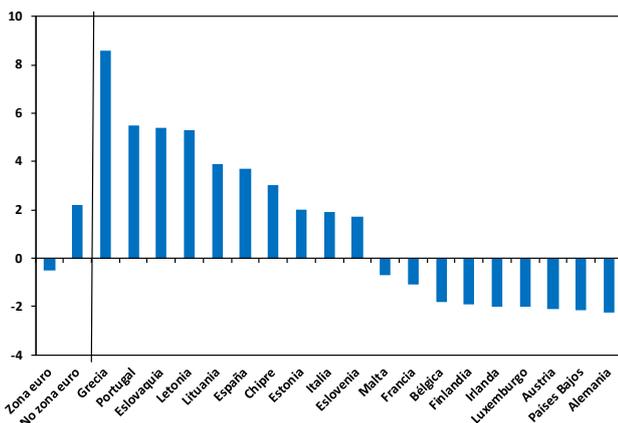
<sup>52</sup> Giovaninni et al. (2020: Chart B). Pisani-Ferry (2020A) usa sus estimaciones como punto de referencia de la magnitud del estímulo fiscal proporcionado por las subvenciones procedentes del NGEU en los diferentes países.

<sup>53</sup> Es decir, en una fase recesiva del ciclo, el multiplicador keynesiano es significativamente superior a cero. Esta es una cuestión que parece definitivamente establecida, después de los errores que se cometieron en la Gran Recesión con la aplicación en la UE de las políticas de austeridad, basadas en los planteamientos de la teoría las expectativas racionales y la *newclassical macroeconomics*, según los cuales el multiplicador era cero. De acuerdo con estos planteamientos, aunque estemos en una fase recesiva, los consumidores no aumentan el consumo porque ahorran pensando en los impuestos que tendrán que pagar el día de mañana para devolver la deuda necesaria para financiar el déficit de hoy. El déficit financiado con endeudamiento no tendría, pues, según la teoría de las expectativas racionales, ningún impacto expansivo sobre la economía. Y tampoco, de hecho, la monetización directa del déficit, porque los consumidores descontarían la depreciación que la supuesta inflación subsiguiente produciría en sus rentas futuras. Todas estas suposiciones quedaron desautorizadas en la práctica y en la teoría durante la Gran Recesión. Hay numerosa literatura sobre esta cuestión; vid. entre otros, Auerbach-Gordnichenko (2011), Batini et al. (2012), Blanchard-Leigh (2012 y 2013), Blinder (2016), Huidrom et al. (2016), House et al. (2017).

<sup>54</sup> Giovannini et al. (2020).

frente a la carga financiera que se generará hasta el año 2058 (coeficiente que está básicamente en estrecha correlación con el PIB de cada país). En este caso se trata de un juego de suma cero, como es natural. Unos países son beneficiarios netos y otros contribuyentes netos. La estimación realizada por los autores constituye, sin duda, un cálculo interesante para conocer los flujos fiscales entre países que se producirán a consecuencia de los 390.000 M€ de subvenciones que contiene el NGEU y de su financiación. Se trata de un ejercicio muy similar al que se realiza cuando se calculan las balanzas fiscales entre territorios, en la hipótesis del presupuesto equilibrado (es decir, suponiendo que la suma de todos los flujos es un juego de suma cero). Es un ejercicio, por otro lado, que muestra los resultados de lo que es una unión de transferencias: a lo largo de 38 años, Alemania o los Países Bajos acumularían un saldo fiscal negativo de poco más del 2% del PIB, Francia de en torno del 1%, y, por el contrario, Grecia tendría un saldo fiscal positivo del 8% del PIB, Portugal del 5%, España del 4% e Italia del 2% (Gráfico 2). En términos anuales, pues, las cifras resultarían auténticamente modestas: un saldo negativo del 0,05% para Alemania y positivo del 0,21% para Grecia o del 0,11% para España. Muy lejos de los saldos que se producen entre territorios dentro de un mismo estado.

**Gráfico 2. RFF: subvenciones recibidas, netas de devoluciones esperadas (en % del PIB de 2019)**



Este sería, pues, el impacto redistributivo a largo plazo de las subvenciones procedentes del paquete aprobado por el Consejo de la UE el mes de julio de 2020. Ahora bien, es evidente que esta no es la magnitud apropiada para calcular el impacto inmediato del paquete de ayudas (tanto préstamos como subvenciones) en

términos de estímulo sobre la demanda y de sostenimiento de la actividad productiva. En caso contrario, ningún programa de gasto (ni de rebaja de impuestos) realizado a nivel nacional lo tendría, porque considerados a lo largo del tiempo todos podríamos considerar que son de suma cero. De forma que, tal como se concluía algo más arriba, si consideramos que en un momento de aguda fase recesiva del ciclo el multiplicador keynesiano tiene una magnitud apreciable, lo que hay que considerar es el aumento de gasto agregado (o la reducción de impuestos) que tendrá lugar gracias a la aprobación del paquete de ayudas. Y esto tanto si éstas son en forma de subvenciones, como si son en forma de préstamos; y tanto si los que reciben las ayudas son países que al final del ciclo (en 2058) serán perceptores netos, como si serán contribuyentes netos<sup>55</sup>.

## 2.5. La apelación a la solidaridad y la creación de un demos europeo

Uno de los argumentos que está muy presente en el debate europeo que ha conducido a la adopción de las medidas que hemos comentado, y que han supuesto un cambio de rumbo remarcable, ha sido la apelación a la solidaridad. Es decir, se ha sostenido que estas medidas se debían adoptar y las cosas se tenían que hacer a nivel europeo, para que los países en mejor situación contribuyeran a salir del pozo (o a evitar que se hundieran del todo en él) a los que estaban en peor situación, ante un problema que afectaba todo el mundo y del cual ellos no tenían más culpa que los otros (a diferencia, decían algunos, de lo que había sucedido en la crisis precedente). No sabemos si, al final, esta apelación a la solidaridad ha resultado un factor decisivo a la hora de acordar las medidas adoptadas. Seguramente, las cosas han ido como han ido por motivos muy diversos, complejos y probablemente contradictorios. Sería difícil desentrañar las razones ahora en unas líneas. Con todo, habría que apuntar dos observaciones.

La primera es que no está nada claro que la invocación a la solidaridad sea del todo efectiva políticamente. Sin duda, está plenamente justificada en términos morales. En este terreno parecería que los ciudadanos de cualquier punto del planeta no pueden ver con

<sup>55</sup> Para entendernos, el impacto inmediato en Francia y Alemania es un impacto fiscal positivo del 4,0% y del 2,5% (Cuadro 4), aunque al final acaben teniendo un saldo fiscal negativo del 1% y del 2% (Gráfico 2).

indiferencia como la desgracia y la adversidad se abaten sobre otros ciudadanos sin hacer nada para tratar de socorrerlos. Sobre todo, si la causa de estas penalidades les son extrañas, es decir, si no son por su culpa. Aunque aquí abriríamos una nueva vía de debate, que podría llevarnos muy lejos<sup>56</sup>. De forma que, en términos morales, no debería de haber duda sobre la conveniencia (más bien, la exigencia) de solidaridad en estas situaciones. Lo que no está tan claro es que la apelación a la solidaridad sea la mejor manera de obtener resultados políticos eficaces, es decir, de lograr el consentimiento de los países afectados, lo cual, a su vez, va muy ligado a la aceptación de esta solidaridad por una amplia mayoría de la opinión pública (de los ciudadanos) de estos países.

Y esto, porque es razonable suponer que, para ser eficaz, la apelación a la solidaridad tiene que ir precedida por la existencia de un *demos*, una comunidad política que se sienta como tal. Es decir, por la existencia de una conciencia colectiva de formar parte de una misma comunidad, entre los ciudadanos que integran el ámbito territorial en el cual se ejerce la solidaridad. La solidaridad no es posible si previamente no existen estos lazos invisibles entre los ciudadanos. Primero hay el *demos* y después la solidaridad, y no a la inversa. Por lo tanto, apelar a la solidaridad, sin haber hecho previamente lo necesario para crear este *demos*, es poner el carro delante de los bueyes. La conclusión práctica de todo ello tendría que ser no que no tenemos que continuar hablando de solidaridad, sino que hay que centrar los esfuerzos en la creación de este *demos* europeo. Esto, está claro, no se consigue haciendo meramente invocaciones retóricas a la unidad europea, sino creando mecanismos e instituciones que permitan avanzar. Y aquí, por no entrar en un terreno que podría resultar inabarcable, solo querría subrayar dos puntos. El primero es que la lógica intergubernamental es una máquina de fabricar no *demos*, sino *anti-demos* europeo, mientras que la lógica federal o comunitaria (que implica la creación de un gobierno federal europeo digno de este nombre) es todo el contrario. El segundo es que el estado del bienestar y las políticas vinculadas al mismo son un mecanismo poderoso de integración social y de

<sup>56</sup> Es decir, ¿hay que dejar a su suerte las personas que sufren penalidades, porque ellas mismas no han hecho bastante bien las cosas o no han aprovechado sus oportunidades? En definitiva, se trata del debate sobre la meritocracia y sobre si hay que perseguir la igualdad de oportunidades o bien la igualdad de resultados. Está claro que según cuáles sean las premisas de partida, ello tiene una gran repercusión sobre las políticas públicas adoptadas.

creación de conciencia nacional. Federalismo y estado del bienestar son los dos motores más potentes que se conocen de *demos-building*.

La segunda observación es que, más que la solidaridad, hay dos factores que probablemente han jugado un papel apreciable para hacer posible el paso adelante que supone la aprobación del NGEU y el cambio de filosofía que se ha producido en la Unión Europea. Estos factores son, en primer lugar, la convicción cada vez más extendida de que si esta vez, ante una crisis de las proporciones de la que teníamos delante, la UE, dividida por los egoísmos nacionales, no era capaz de actuar, entonces todo el proyecto europeo quedaría irremisiblemente herido de muerte y la escala del desafecto podía ser simplemente irreparable en muchos países. El segundo factor es que la mayoría de países han tenido conciencia de la existencia de un interés general compartido, que la crisis de la COVID-19 ponía en peligro. Esto es especialmente cierto en el ámbito de la salud pública, porque la persistencia de la epidemia en un solo país, suponía un riesgo para todos los demás; pero también en el ámbito del mantenimiento del mercado único, en la medida en que las acciones necesarias para hacer frente al virus comportaban, como así sucedió, la fragmentación del mercado y el final de la libertad de movimientos de personas y mercancías. De alguna manera, la pandemia puso de manifiesto que cuando se tienen que proporcionar bienes públicos globales hay que hacerlo conjuntamente y que, en estos casos, el interés particular solo se puede lograr atendiendo a la vez el interés general.

### 3. Consideraciones finales

1. La respuesta a la crisis de la COVID-19 puede significar *un paso cualitativamente importante en la aceleración del proceso de integración europea*. Es evidente que la partida no está jugada y que hay numerosos obstáculos enfrente. Pero del mismo modo que la respuesta de la UE a la sacudida provocada por la Gran Recesión supuso inicialmente un retroceso, la respuesta ante la crisis de la COVID-19 resulta alentadora. Significa, como se ha subrayado, abrir la vía a avances interesantes hacia una unión fiscal, en los tres pilares en que esta se fundamenta: un presupuesto comunitario digno de este nombre, unos recursos obtenidos directamente en forma de impuestos pagados por los ciudadanos y un Tesoro capaz de emitir

deuda. También puede contribuir a dar un paso hacia la unión del mercado de capitales, en la medida en que se pondrá en circulación un nuevo activo de seguridad incuestionable, como son los bonos emitidos por la Comisión. Refuerza el papel de la Comisión y el Parlamento, en detrimento de los acuerdos intergubernamentales. Y, por encima de todo, la respuesta de la UE constituye un mensaje inequívoco de la voluntad de hacer frente juntos a las adversidades.

2. La implementación de la NGEU está poniendo de relieve los *problemas de gobernanza que plantea la actual estructura institucional de la UE*. La situación de bloqueo que se ha producido en el curso de su aplicación muestra de manera muy palpable la dificultad práctica para sacar adelante, con la celeridad necesaria para que sean efectivos, acuerdos que cuentan con un apoyo incuestionable de la mayoría de los ciudadanos y de los estados miembros de la UE. Ahora bien, los problemas de gobernanza son, en realidad, la manifestación externa de un problema de fondo, como es un grado insuficiente de integración política. Las dificultades que han aparecido al desplegar el NGEU son un ejemplo muy claro de los límites de la vía intergubernamental y de hasta qué punto la regla de la unanimidad (es decir, el derecho de veto de los estados miembros) provoca disfunciones importantes. De esta experiencia habría que extraer la lección de que hay que avanzar, y rápidamente, hacia la integración política.

Es posible que esto obligue a crear una estructura de círculos diversos, con un grupo de países dispuestos a hacerlo de manera inmediata y otros todavía no. Muy probablemente una iniciativa de esta naturaleza obligaría a un doble compromiso: los países que no quisieran avanzar en esta dirección no tendrían que tener derecho a impedir el avance hacia nuevas formas de unidad política a aquellos otros que desearan hacerlo; y estos no deberían tener derecho a cerrar la puerta a una futura incorporación, si algún día lo desearan, a los que hoy no quieren o no pueden hacerlo. Si un proceso de este tipo saliera adelante, es muy posible que nos lleváramos la sorpresa de ver que una mayoría abrumadora de países, todos los que hoy están en la zona euro, optan por figurar en el primer círculo. Los que quedarían fuera serían pocos y heterogéneos: los que no pueden (Rumanía, Bulgaria y Croacia), los que no quieren porque ya están bien como están (Dinamarca y Suecia) y los que no quieren porque tienen gobiernos de signo xenófobo y euroescéptico

(Hungría, Polonia y, en menor medida, Chequia). En todo caso, hoy hay la necesidad de avanzar en este sentido y, probablemente, se dan las condiciones precisas para hacerlo. Convertir este paso en una realidad depende, fundamentalmente, de voluntad política. Más arriesgado fue poner en marcha la moneda única y se hizo.

3. La crisis de la COVID-19 y la Gran Recesión han puesto de manifiesto cuáles son los retos pendientes que tiene que afrontar la UE y, en especial, la zona euro y cuáles los pasos que se deberían dar a medio plazo. Fundamentalmente, habría que avanzar en tres grandes direcciones:

a) En primer lugar, consolidar las actuaciones emprendidas como respuesta a la crisis de la COVID-19, y a las cuales nos hemos referido a lo largo de este *Policy Brief*: reforzamiento del presupuesto comunitario, emisión de deuda a través de un Tesoro europeo y potenciación de los impuestos propios de la UE.

b) En segundo lugar, abordar las reformas necesarias para estabilizar y apuntalar la unión monetaria, que pusieron de manifiesto las carencias con que se tuvo que hacer frente a la Gran Recesión. Entre ellas, hay que referirse a completar la unión bancaria y la unión del mercado de capitales y poner en funcionamiento un instrumento fiscal de estabilización macroeconómica. Aunque algunos autores (por ejemplo, Giovannini et al., 2020) opinan que la *Recovery and Resilience Facility* podría ser el embrión de este tipo de mecanismo, más bien lo que haría falta es crear un fondo más directamente vinculado a la situación cíclica de cada país, en la línea de las varias propuestas que hay sobre la mesa en relación con la denominada *fiscal capacity*<sup>57</sup>, formuladas sobre todo a partir de la carta de los cuatro presidentes de 2012, que se pronunciaba claramente a favor de esta opción<sup>58</sup>.

c) En tercer lugar, materializar políticamente todas estas reformas, modificando la arquitectura institucional de la UE. Esto tendría que comportar establecer de manera nítida que el horizonte cabe el cual se avanza es la creación de un gobierno democrático europeo. Como se ha subrayado antes al

<sup>57</sup> Vid., entre otros, Allard et al. (2013), Bernoth-Engler (2013A y B), Enderlein et al. (2012 y 2013), Engler-Voigts (2013), Pisani-Ferry et al. (2013) y Schwarzer (2013). También se puede consultar el *Policy Brief* publicado por EuropeG (2015) sobre esta materia.

<sup>58</sup> Van Rompuy et al. (2012).

hablar del momento hamiltoniano, el paso decisivo es la formulación de un diseño global de conjunto, aunque el ritmo para lograr el objetivo final tenga que ser inevitablemente gradual.

4. El NGEU es una apuesta mayúscula. Si sale bien (implementación ágil, buenos proyectos, resultados aceptablemente positivos) supondrá un empujón importante para el proceso de integración política y tendrá unos efectos económicos altamente beneficiosos. Pero esto exige una fiscalización rigurosa de los recursos destinados a los diferentes países y dejar atrás algunas prácticas tradicionales, como la de la perdigonada (es decir, la fragmentación, para contentar todo el mundo, en innumerables proyectos de interés dudoso) o la de atender antes los intereses políticos o de los grupos económicos próximos al poder, que no el interés general<sup>59</sup>. Ciertamente, estos peligros son en muy buena parte la consecuencia directa de la fórmula escogida, quizás de manera inevitable, para distribuir los recursos por países, en lugar de gestionarlos directamente desde la CE, mediante proyectos y programas europeos.

Ahora bien, si la apuesta sale mal (es decir, sucede lo que acabamos de decir que habría que evitar), y los fondos van diluyéndose en proyectos de los cuales nadie se acordará al cabo de unos pocos años, entonces esta iniciativa habrá servido para poco, será una ocasión perdida y será difícil, por bastantes años, intentar operaciones de integración política de una cierta envergadura. Tampoco se hundirá el mundo, probablemente, la UE ha pasado ya por otras situaciones muy complicadas y los intereses en juego para que no se rompa son muy grandes. Pero la pérdida de confianza entre sus socios será muy grande y todo ello contribuirá al empantanamiento del proceso (una vez más).

<sup>59</sup> Pisani-Ferry (2020C) se refiere de forma bastante clara a esta cuestión: “el dinero caído del cielo puede ser tanto una bendición como una maldición. Si se gasta bien puede poner fin a situaciones políticas de difícil salida e impulsar una revitalización económica. Pero si se distribuye indiscriminadamente puede incentivar la *state-capture* y el clientelismo político”.

## Referencias

Allard, Céline; Brooks, Petya Koeva; Bluedorn, John C.; Bornhorst, Fabian; Christopherson, Katharine; Ohnsorge, Franziska; Poghosyan, Tigran; y an IMF Staff Team (2013), “Toward a Fiscal Union for the Euro Area”, *IMF Staff Discussion Note*, septiembre.

Anderson, Julia; Bergamini, Enrico; Brekelmans, Sybrand; Aliénor, Cameron; Darvas, Zsolt; Domínguez Jiménez, Marta; Lenaerts, Klaus; Midoes, Catarina (2020), “The fiscal response to the economic fallout from the coronavirus”, Bruegel datasets, Update: 5 de noviembre.

Arnold, Martin y Stubbington, Tommy (2020A), “Lagarde trigger investor jitters as ECB launches virus response”, *Financial Times*, 13 de marzo 2020.

--- (2020B), “German court calls on ECB to justify bond-buying programme”, *Financial Times*, 5 de mayo 2020.

Arnold, Martin (2020A), “Christine Lagarde apologises for botched communication of ECB strategy”, *Financial Times*, 15 de marzo 2020.

--- (2020B), “Christine Lagarde says is ‘undeterred’ by German court challenge”, *Financial Times*, 7 de mayo 2020.

Arnold, Marti; Chazan, Guy; Fleming, Sam (2020), “How can Europe solve the crisis created by the Germany’s highest court?”, *Financial Times*, 12 de mayo 2020.

Auerbach, Alan y Gorodnichenko, Yuriy (2011), “Measuring the Output Responses to Fiscal Policy”, June 2011 (*American Journal-Economic Policy*, Vol. 4, 2012, pp.1-27).

Batini, Nicoletta; Callegari, Giovanni; Melina, Giovanni (2012), “Successful Austerity in the United States, Europe and Japan”, *IMF Working Paper*, WP/12/190, International Monetary Fund, Julio 2012.

Bernoth, Kerstin y Engler, Philipp (2013A), “A Transfer Mechanism as a Stabilization Tool in the EMU”, *DIW Economic Bulletin*, 1.2013, pp. 3-8.

--- (2013B), “A Transfer Mechanism as a Stabilization Tool in the EMU”, *Minsky Conference on “The Eurozone Crisis, Greece, and the Experience of Austerity”*, Berlin, 9 de noviembre 2013.

Blanchard, Olivier y Leigh, Daniel (2012), "Are We Underestimating Short-Term Fiscal Multipliers?", *World Economic Outlook: Coping with High Debt and Sluggish Growth*, International Monetary Fund, Washington, octubre, 2012.

--- (2013), "Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers", Working Paper 18779, *NBER Working Paper Series*, febrero 2013.

Blinder, Alan (2016), "Fiscal Policy Reconsidered", *Policy Proposal 2016-05*, The Hamilton Project, Brookings, mayo 2016.

Bordo, Michael; Markiewicz, Agnieszka; Jonung, Lars (2011), "A Fiscal Union for the Euro: Some Lessons from History", Working Paper 17380, *NBER Working Paper Series*.

Brunsdon, Jim y Fleming, Sam (2020), "EU divisions laid bare by 'frugal four' recovery proposal", *Financial Times*, 24 de mayo 2020.

Calhoun, George (2020), "Europe's Hamiltonian Moment – What Is It Really?", *Forbes*, 26 de mayo.

Camous, Antoine y Claeys, Grégoire (2020), "The evolution of European economic institutions during the COVID-19 crisis", *European Policy Analysis*, pp. 1-14.

CE (2020A), "Coordinated economic response to the COVID-19 outbreak", Communication, Bruselas, 13.3.2020.

--- (2020B), "Coordinated economic response to the COVID-19 outbreak (Annexes)", Communication, Bruselas, 13.3.2020.

--- (2020C), "COVID-19: Commission sets out European coordinated response to counter the economic impact of the Coronavirus". 13 de marzo 2020.

--- (2020D), "State aid: Commission adopts Temporary Framework to enable Member States to further support the economy in the COVID-19 outbreak". 19 de marzo 2020.

--- (2020E), "Temporary Framework for State aid measures to support the economy in the current COVID-19 outbreak", Communication, Bruselas, 19.03.2020.

--- (2020F), "Coronavirus: Commission proposes to activate fiscal framework's general escape clause to respond to pandemic". 20 de marzo 2020.

--- (2020G), "EU Coronavirus response", marzo 2020.

--- (2020H), "Europe's moment: Repair and Prepare for the Next Generation", Communication, Bruselas, 27.5.2020.

--- (2020I), "Identifying Europe's recovery needs", Commission Staff Working Document, Bruselas, 27.5.2020.

--- (2020J), "Financing the Recovery plan for Europe", 27 de mayo 2020.

--- (2020K), "Proposal for a Regulation establishing a Recovery and Resilience Facility", Bruselas, 28.5.2020.

--- (2020L), "Proposal for a Regulation establishing a Recovery and Resilience Facility (Annexes)", Bruselas, 2.6.2020.

--- (2020M), "Recovery plan for Europe"; "Recovery and Resilience Facility"; "REACT-EU allocations 2021 2"; "Just Transition Fund allocations 05.11 v2".

--- (2020N), "Annual Sustainable Growth Strategy 2021", Communication, Bruselas, 17.9.2020.

--- (2020P), "Guidance to Member States Recovery and Resilience Plans", Commission Staff Working Document, Bruselas, 17.9.2020.

--- (2020Q), "Commission disburses €8.5 billion under SURE to five Member States". 1 de diciembre 2020.

CJEU (2020), "Press release following the judgement of the German Constitutional Court of 5 May 2020", Court of Justice of the European Union, Luxemburg, 8 de mayo 2020.

Darvas, Zolt, (2020A), "The EU's recovery fund proposals: crisis relief with massive redistribution", Blog Post, Bruegel, 17 de junio, 2020.

--- (2020B) "Having the cake, but slicing it differently: how is the grand EU recovery fund allocated?", Blog Post, Bruegel, 23 de julio, 2020.

--- (2020C), "Will the European Union countries be able to absorb and spend well the bloc's recovery fund?", Blog Post, Bruegel, 24 de septiembre, 2020.

--- (2020D), "Next generation EU payments across countries and years", Blog Post, Bruegel, 12 de noviembre, 2020.

ECB (2020A), "Monetary policy decisions", 12 de marzo 2020.

--- (2020B), “ECB announces €750 billion Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)”, 18 de marzo 2020.

--- (2020C), “Pandemic emergency purchase program (PEPP)”.

--- (2020D), “Monetary policy decisions”, 4 de junio 2020.

--- (2020E), “Monetary policy decisions”, 10 de diciembre 2020.

EEA (2020A), “EU ETS Data Download”, European Environment Agency.

--- (2020B), “EU European Trading System (ETS) data viewer”, European Environment Agency.

<https://www.eea.europa.eu/data-and-maps/dashboards/emissions-trading-viewer-1>

<https://www.eea.europa.eu/themes/climate/faq/what-is-the-eu-emission-trading-scheme>

Enderlein (2020), Thread, 18 de mayo 2020.

Enderlein e.a. (2012), “Completing the Euro (A roadmap towards fiscal union in Europe)”, *Notre Europe* (Grupo Tommaso Padoa-Schioppa, integrado por H. Enderlein; P. Bofinger; L. Boone, P. de Grauwe, J.C. Piris; J.Pisany-Ferry, M.J. Rodrigues, A. Sapir, A. Vitorino).

Enderlein, Henrik; Guttenberg, Lucas; Spiess, Jann (2013), “Blueprint for a Cyclical shock insurance in the Euro area”, *Notre Europe (Studies&Reports)*, septiembre.

Engler, Philipp y Voigts, Simon (2013), “A Transfer Mechanism for a Monetary Union”, *SFB 649 Discussion Paper 2013-013*, Humboldt Universität, Berlin.

Eurogroup (2020), “Report on the comprehensive economic policy response to the COVID-19 pandemic”, 9 de abril 2020.

EuropeG (2012), “Avança realment la Unió Europea cap a una Unió Fiscal?”, *Policy Brief núm. 3*, diciembre 2012.

--- (2015), “La creació de mecanismes d'estabilització macroeconòmica a la zona euro”, *Policy Brief núm. 7*, octubre 2015.

Federal Constitutional Court (2020A) Judgment of the Second Senate of 5 May 2020 - 2 BvR 859/15 -, paras. 1-237, 5 de mayo de 2020.

Federal Constitutional Court (2020B), “ECB decisions on the Public Sector Purchase Program exceed EU competences” press release núm. 31, 5 de mayo.

Fleming, Sam; Mallet, Victor; Chazan, Guy (2020), “Germany and France unite in call for €500 bn Europe recovery fund”, *Financial Times*, 18 de mayo 2020.

Fleming, Sam y Brunsden, Jim (2020), “Merkel and Macron make a bold bid to unlock recovery fund”, *Financial Times*, 19 de mayo 2020.

Financial Times (Editorial Board) (2020), “Franco-German Rescue Plan is a big step forward”, *Financial Times*, 19 de mayo 2020.

Frieden, Jeffry (2016), “Lessons for the euro from early American monetary and financial history”, *Bruegel essay and lecture series*.

Frugal Four (2020), “Non-paper EU support for efficient and sustainable COVID-19 recovery”.

Fuest, Clemens y Pisani-Ferry, Jean (2020), “Financing the European Union: new context, new responses”, *Policy Contribution*, Issue nº 16, septiembre 2020, Bruegel.

Furman, Jason (2018), “The Fiscal Response to the Great Recession: Steps Taken, Paths Rejected, and Lessons for Next Time”, Brookings, septiembre 2018.

Giovannini, Alessandro; Hauptmeier, Sebastian; Leiner-Killinger, Nadine; Valenta, Vilém (2020), “The fiscal implications of UE's recovery Package”, *ECB Economic Bulletin*, Issue 6/2020.

Gobierno Federal (RFA) (2020A), “A French-German Initiative for the European Recovery from the Coronavirus Crisis”, Pressemitteilung, 18 de mayo 2020.

Gobierno Federal (RFA) (2020B), “Overcoming the crisis united and emerging from it stronger”, Statement on the videoconference, 18 de mayo 2020.

Hall, Ben y Arnold, Martin (2020), “German court ruling casts doubt on European monetary policy”, *Financial Times*, 6 de mayo 2020.

Heikkilä, Melissa y Von der Burchard, Hans, “‘Frugal four’ propose ‘loans for loans’ approach to EU coronavirus recovery fund”, *Politico*, 6/6/2020.

Henning, C.Randall; Kessler, Martin (2012), “Fiscal federalism: US history for architects of Europe's fiscal union”, *Bruegel essay and lecture series*.

House, Christopher; Proebsting, Christian; Tesar, Linda (2017), "Austerity in the Aftermath of the Great Recession", Working Paper 23147, *NBER Working Paper Series*, febrero 2017.

Huidrom, Raju; Kose, M. Ayhan; Lim, Jamus.; Ohnsorge, Franziska (2016), "Do Fiscal Multipliers Depend on Fiscal Positions?", *Policy Research Working Paper 7724*, juny 2016, World Bank Group.

Iakova, Dora; Kammer, Alfred; Roaf, James (2020), "How to Meet the European Union's Ambitious Climate Mitigation Goals", *IMFBlog*, 24 de septiembre, 2020.

IMF (2020A), "Policies for the Recovery", *Fiscal Monitor*, octubre 2020.

--- (2020B), "Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic", IMF Fiscal Affairs Department, octubre 2020.

Kaletsky, Anatole (2020), "Europe's Hamiltonian Moment", *Project Syndicate*, 21 de mayo, 2020.

Kirkegaard, Jacob Funk (2020), "Europe is at last channelling Alexander Hamilton", Peterson Institute for International Economics, 23 de marzo, 2020.

Lagarde, Christine (2020), entrevista a *Le Monde*, 19 de octubre.

Mallet, Victor, Chazan, Guy; Fleming, Sam (2020), "The chain of events that led to Germany's change over Europe's recovery fund", *Financial Times*, 22 de mayo.

Pisani-Ferry, Jean; Vihriälä, Erkki; Wolff, Guntram B. (2013), "Options for a Euro-area Fiscal Capacity", *Bruegel Policy Brief*, Issue 2013/01, enero.

Pisani-Ferry, Jean (2020A), "Europe's Recovery Gamble", *Project Syndicate*, 25 de septiembre.

--- (2020B), "Europe Union Recovery Funds: strings attached, but not tied up in knots", *Policy Contribution*, Issue nº 19, octubre, Bruegel.

--- (2020C), "The EU That Can't Say No", *Project Syndicate*, 29 de diciembre.

Tooze, Adam (2021), "Europe's 'long-Covid' economic frailty", *Project Syndicate*, 25 de enero.

UE (2020A), "Special Meeting of the European Council (17, 18, 19, 20 and 21 July 2020)-Conclusions", European Council, Bruselas, 21 de julio.

UE (2020B), "EU Emissions Trading System (EU TS)".

Sargent, Thomas J. (2011), *United States then, Europe now*, Nobel prize lecture, Estocolmo.

Schwarzer, Daniela (2013), "A solidarity instrument as a nucleus for a fiscal capacity", Workshop "On the Road to a European Fiscal Federalism", FES, Berlin, 11 de noviembre 2013.

Xifré, Ramon (2020), "El plan NGEU en España: retos estructurales y revisión de propuestas", *Cuadernos de información económica*, FUNCAS, noviembre /diciembre, pp. 11-20.

Van Rompuy, Herman; Barroso, José Manuel; Juncker, Jean-Claude; Draghi, Mario (2012), "Towards a Genuine Economic and Monetary Union", 5 de diciembre.

Weeks, John (2020), "A 'Hamiltonian moment' for Europe", *Social Europe*, 14 de julio.

Whimster, Sam (2020), "What is a Hamilton moment?", *The Federal Trust*, 10 de junio.

Whimster, Sam; Lloyd, Michael; Bojkova, Viara (2018), *Federal Central Banks: A Comparison of the US Federal Reserve Bank and The European Central Bank*, Forumpress.

---

EuropeG está integrado por Antoni Castells y Josep Oliver (codirectores), Emilio Ontiveros, Martí Parellada y Gemma García (coordinadora).

**EuropeG**

Parc Científic de Barcelona  
Baldri i Reixac, 4  
08028 Barcelona  
Tel. 934 033 723  
[www.europeg.com](http://www.europeg.com)



---

*Con el apoyo de:*

