

## IDOE – Instituto de Dirección y Organización de Empresas, Universidad de Alcalá, Nr. 51 septiembre 2012

Dr. Jens Weidmann

### ASEGURAR LA ESTABILIDAD DE LA UNIÓN EUROPEA

La intensidad de los debates al más alto nivel político de los Estados Miembros de la Unión Europea durante los últimos meses ha planteado muchas confusiones y, a veces, interpretaciones erróneas y otras mal intencionadas.

El Dr. Jens Weidmann, Presidente del Bundesbank pronunció una conferencia altamente clarificante sobre el estado de la cuestión bajo el título “Asegurar la estabilidad de la Unión Europea”. Esta conferencia pronunciada con motivo de la entrega del Premio “Ludwig-Erhard-Preises” al Dr. Weidmann, como publicista de economía, fue pronunciada el 5 de Julio de 2012 y recoge de forma sistemática el proceso actual del debate sobre la Unión Europea y su construcción. Consideramos que es una reflexión muy oportuna en el debate actual de este País.

#### 1.-Introducción

Sres. Miembros del Jurado,  
Distinguidas señoras y señores,

Le doy las gracias al Dr. Barbier muy cordialmente por su amable presentación y a Vd. distinguido Dr. Hank por su generosa *Laudatio*.

Me he alegrado mucho por la concesión del Premio *Ludwig-Erhard-Preises* para el periodismo económico, aunque he de confesar, al mismo tiempo, que me sorprendió mucho cuando me enteré de ello estando en la reunión de primavera del Fondo Monetario Internacional (FMI). Pero, en una reflexión más sosegada, aprecie también lo importante que es el que se comprenda públicamente la importancia que tiene la estabilidad del dinero para los Bancos Centrales y que para ello es también necesario un trabajo periodístico.

Doy gracias al Jurado por esta honrosa distinción y quisiera advertir, al mismo tiempo, que yo no considero el premio sólo como una distinción a mi persona, sino también, y, sobre todo, a la Institución de la que soy Presidente, y a sus colaboradoras y colaboradores.

#### 2.- La cultura de la estabilidad del Bundesbank

La acción y el pensamiento de Erhard estaban imbuidas de la *confianza* en los principios de la economía de mercado. Entre los que cuentan la libertad y la responsabilidad como las dos caras de una misma moneda. Porque, sólo los participantes que se responsabilizan en el mercado de lo que hacen, proceden responsablemente. Esta convicción no ha perdido nada de actualidad ni de relevancia en las últimas décadas.

La historia del *Bundesbank* está estrechamente unida a la actuación de Erhard. El fue el que hizo la Reforma Monetaria del año 1948 y a él se le considera el “padre del DMark”. En su libro “Bienestar para todos” (1957) afirmó: “la Economía Social de Mercado (ESM) no se puede imaginar sin una consecuente política de estabilidad de precios”. El defensor permanente de su realización ha sido y es el *Bundesbank*. La estabilidad monetaria es el fundamento sobre el que descansa el bienestar económico. Los efectos beneficiosos de la

“Economía Social de Mercado” descansan, en una parte importante, en el supuesto de que una economía de mercado no puede conseguir esos efectos por sí misma. El haber reconocido esto, mucho antes que la “economía institucional” consiguiese amplia aceptación en las ciencias económicas, es el mérito del fundador de la Economía Social de Mercado en Alemania.

La decisiva importancia de que haya reglas e instituciones para establecer el marco para un orden estable de una economía de mercado se aprecia precisamente en tiempos de crisis. Con la Crisis Financiera y de Deuda se ha valorado de nuevo con más fuerza en la conciencia de la opinión pública el significado del *Bundesbank*, lo cual no estaba tan claro en los primeros años del Euro. Esto lo experimento yo de un modo muy personal. Seremos considerados de nuevo, de forma más relevante, como una institución singular y necesaria, lo mismo en Alemania que en el Eurosistema. El *Bundesbank* es un *concepto* para todo alemán y el objetivo prioritario de la estabilidad monetaria se encuentra ampliamente aceptado. Esta sintonía con la propia población es la que hace posible el éxito de un *Banco Emisor*. Y a este respecto ha jugado un gran papel la existencia de una prensa bien informada.

Por el contrario, en la prensa internacional el *Bundesbank* es considerado, a veces, como dogmático, inflexible y perturbador de principios, porque también en la crisis defendemos la importancia de la estabilidad monetaria y la necesidad del efecto vinculante de reglas para un ordenamiento estable duradero. Esto es para muchos una verdad molesta.

A veces se dice que los alemanes están poseídos por el temor de la inflación, porque ha prendido en el pensar colectivo la experiencia de la hiperinflación durante los años 20. Admitamos que esta experiencia puede haber contribuido a que la estabilidad monetaria sea algo muy importante para los alemanes. Pero también juega un papel muy importante la experiencia positiva que han vivido los alemanes con el DMark.

El DMark llegó a ser más estable que todas las demás monedas. Y esto se ha de agradecer, no en última instancia, a la población que hizo posible la independencia del *Bundesbank* en la praxis. Al conmemorar los 10 años de la introducción del DMark escribí

**IDOE – Instituto de Dirección y Organización de Empresas, Universidad de Alcalá,  
Nr. 51 septiembre 2012**

Erhard, con un tanto de orgullo: “Quién sería merecedor de mayor confianza que un Gobierno Federal y un equipo directivo de un Banco Emisor que, a pesar de las muchas presiones, permaneció en la dirección virtuosa, es decir, siguiendo una política económica y monetaria, que para una planta tan débil como el joven D<sup>3</sup>Mark (...) pudo convertirse en 10 años en la divisa más fuerte del mundo”. (Erhard, L., 1958)

Lo que no dice Erhard en esa frase es que el Banco Emisor, precisamente, en esos primeros años tuvo fuertes encuentros con el Canciller Adenauer. Yo utilizo la legendaria expresión “Fallbeil” (guillotina): Cuando a mediados de los años 50 amenazó la coyuntura alemana con recalentarse y el Consejo del Banco Emisor tiró de las riendas de la política monetaria, Adenauer criticó severamente esta política, que como una “guillotina” castigaba al ciudadano de a pié. El Consejo del Banco Emisor apenas se dejó influir por ello, lo que repercutió de nuevo en la valoración que hizo la población sobre el joven *Banco Emisor*. Sin el apoyo de la población le hubiera resultado más difícil al *Bundesbank* seguir el rumbo de una orientación hacia la estabilidad. Y como esto es así, los ciudadanos y ciudadanas Alemanes habrían merecido el “Premio Ludwig Erhard”

El respaldo y la confianza en la orientación del *Bundesbank* a la estabilidad destaca, de modo especial, en los tiempos económicamente difíciles como los de los años 70, cuando afectados por la crisis del petróleo, tuvimos una inflación media del 5% en Alemania, lo que supuso un fuerte encarecimiento. Pero exceptuando Suiza, los demás países industriales tuvieron que luchar con tasas de inflación más altas: por ejemplo, 8% en EEUU, 9% Japón, 10% Francia, Italia 14% y España 15%.

El *Bundesbank* nunca se ha asustado por defender actuaciones incómodas. Esto no cambió fundamentalmente con la introducción del Euro. Ya cuando se estaba con los preparativos para la Unión Monetaria, el *Bundesbank* llamó la atención sobre las consecuencias de una “Moneda Común”. En su toma de posición en el año 1990 afirmó: “En última instancia una Unión Monetaria no es una comunidad solidaria que pueda bastarse a sí misma como tal, pues según todas las experiencias precisa para su continuidad una vinculación duradera en forma de una amplia Unión Política”.

Hoy relativizaría yo esa afirmación de hace 22 años en cuanto que estoy convencido de que puede funcionar, en lo fundamental, una Unión Monetaria sin una amplia Unión Política. Pero la afirmación demuestra que el *Bundesbank*, ya entonces, vió venir los problemas que acarrearía una Unión Monetaria con Estados Soberanos en la Política Fiscal y que una fuerte renuncia a la soberanía representaría una posibilidad para superar esos problemas.

Estas manifestaciones despertaron en algunos, ya en aquel entonces, la sospecha de que el *Bundesbank* quería por encima de todo impedir la Unión Monetaria para no perder importancia. La crisis actual demuestra, sin embargo, que sus advertencias eran correctas.

### 3.- La política contra la crisis.

#### 3.1 Papel de la política monetaria

También está claro para el *Bundesbank* que la crisis de la deuda en la Eurozona es una situación excepcional, que exige medidas excepcionales. Desde el principio hemos llamado la atención sobre los riesgos y los efectos colaterales de las operaciones de la política monetaria y de la política fiscal por la crisis. Es por lo que deben ser tomados en consideración, a corto plazo, los efectos de las medidas contra la crisis sin perder de vista el trasfondo de sus consecuencias a largo plazo. No queremos aceptar una política anticrisis, orientada a corto plazo de acuerdo con la expresión: “la necesidad no conoce ningún mandato”.

El *Bundesbank* está detrás del Euro. Y precisamente por eso nos proponemos que el euro siga siendo una moneda estable y la Unión Europea sea una Unión estable. Hay diferentes caminos para conseguir este objetivo. Pero ciertamente no conseguiremos ese objetivo si la política monetaria europea, en medida creciente, se acomoda a objetivos que no corresponden a su mandato.

Las especiales medidas no convencionales del Eurosistema han contribuido a impedir una escalada de la crisis. Pero el Eurosistema, como consecuencia de estas medidas, ha asumido riesgos notables en sus balances, riesgos que se redistribuyen dentro de la Eurozona y amplían su mandato. El problema es que de modo creciente nos presionan para adoptar muchas decisiones para las que, en mi opinión, no estamos legitimados democráticamente. Esto sucede en las condiciones marco de una Unión Monetaria de Países Miembros Soberanos. Por lo demás debería quedar claro que los riesgos del Balance implican también riesgos en la valoración y en la credibilidad del *Banco Emisor*.

Por último, se refleja también en los crecientes riesgos del balance que en el proceso de la lucha contra la crisis, se difuminan los límites entre la política monetaria y la política fiscal. Por inevitable que sea esta combinación no debe llevarnos, hasta un cierto grado, tan lejos que la Política Monetaria se deje arrastrar por la Política Fiscal. Compra ilimitada de deuda pública o una financiación del Banco Emisor de los Fondos de Rescate (“licencia bancaria”), como se está exigiendo continuamente, no sólo desbordan el mandato de los Bancos Emisores, sino que son incompatibles. La razón es que va en contra de la prohibición de la financiación monetaria del Estado: los déficits del Estado no deben ser financiados con la creación de dinero. El Eurosistema se ha configurado como independiente para poder asegurar la estabilidad monetaria. La independencia no debe, por lo tanto, servir para burlar la legitimación democrática de las decisiones de la política fiscal.

La política monetaria no puede solucionar la crisis de la eurozona. La crisis es en esencia una crisis de confianza y la confianza no se puede comprar con dinero. Se debe trabajar con esfuerzo para afrontar los problemas en raíz. Las medidas que ataquen la crisis en sus raíces sólo pueden proceder de la política económica y de la política financiera.

**IDOE – Instituto de Dirección y Organización de Empresas, Universidad de Alcalá,  
Nr. 51 septiembre 2012**

La evolución que ha seguido la crisis hasta ahora ha demostrado, por eso, que frecuentemente cuando los Bancos emisores han adoptado medidas contra la crisis, la relajación de la presión ha llevado a que la política financiera transfiriera las acciones que le correspondían tomar para más tarde. Los temores de los padres fundadores de la Unión Monetaria se han visto confirmados. Y el que crea que se puede edificar un edificio euroviable en base a la financiación del Banco Emisor se equivoca y confunde los medios para aliviar el dolor con la terapia contra las causas. Aquí se exigen, sobre todo, decisiones fundamentales de la orientación política, que deben ser compartidas y legitimadas por los ciudadanos.

3.2 Caminos para establecer un marco consistente para la Unión Monetaria Europea

La Unión Monetaria Europea sólo se estabilizará de modo duradero si la política se implica también en la creación de un marco de ordenamiento consistente y creíble.

Actualmente hay una Política Monetaria única en Europa, pero 17 Políticas Financieras nacionales. Los Estados Miembros no se responsabilizan de las deudas de los otros Estados (cláusula “No? Bail?out”). Pero como en una Unión Monetaria aumenta la tentación de un endeudamiento excesivo, hubo y hay reglas fiscales complementarias que tratan de impedir un tal endeudamiento, mediante la amenaza de sanciones financieras –o como recientemente ha dicho Udo de Fabio: “un límite...que si se mantiene, libra de los daños que surjan por un uso irresponsable del ejercicio de la libertad”.(U. di Fabio, 2012)

Sobre el papel este es un marco aceptable en cuanto que la exclusión de responsabilidad cuide de que la política financiera propia no se haga irresponsable en relación con los otros Estados Miembros. Estas dos caras de la responsabilidad propia –decidir por sí y aceptar las consecuencias son un principio constitutivo de los sistemas de economía de mercado y el debilitamiento de este principio es claramente un factor importante para explicar la crisis financiera actual.

La crisis del endeudamiento público ha descubierto también fallos en el marco vigente, propuesto en el *Tratado de Maastricht*. Se ha hecho patente que a los riesgos de contagio y a los peligros para la estabilidad financiera no se les ha prestado la debida atención dentro de este marco.

La política ha reaccionado con reformas institucionales frente a estos puntos débiles. En el marco de la propia responsabilidad, en último término, de los Estados Miembros, se les exige que den preferencia a que se recupere la confianza perdida en la solidez fiscal y en la estabilidad del sistema financiero nacional. Y allí donde esto no baste se establecerían facilidades de apoyo que den tiempo a los países afectados para realizar los necesarios ajustes. En el marco de la responsabilidad propia estas ayudas solidarias son limitadas por naturaleza. Los programas de ayudas sólo pueden ser concedidos con el cumplimiento de condiciones y la configuración de los programas debe disponer de estímulos para que se vuelva a actuar lo más rápidamente posible, de nuevo, con los medios

propios. Ayudas sin condiciones, o simplemente pagos con carácter de transferencias no estarían de acuerdo con el marco original de Maastricht.

En relación con la actual política de la crisis se plantea de forma acuciante la cuestión sobre si el marco vigente es sostenible o no, ya sea porque en sí no es apropiado, o bien porque nos alejamos paulatinamente del marco de Maastricht, de forma que los riesgos se asuman comunitariamente y cada vez se debilite con más fuerza en el transcurso del tiempo el efecto vinculante de las reglas acordadas.

Concretamente: la concesión de ayudas fiscales de los Fondos de Rescate ha estado vinculada, en sus principios, a una estricta condicionalidad con vigilancia. Se establecieron claras obligaciones de tipos de interés para que no resultaran atractivos, ni la entrada en un Programa, ni una posible larga permanencia. Las ayudas fiscales deberían ser *última ratio* de la política anticrisis. Esta posición se ha visto claramente debilitada después de que se renunciara ampliamente a la imposición de intereses; se trata ahora de entender que el mantenimiento de las obligaciones existentes en el marco de las reglas macroeconómicas de la política fiscal europea podría bastar para recibir la ayuda fiscal. La condicionalidad se ha ido así debilitando y la idea de la *última ratio* ampliamente enterrada.

Si se sigue por este camino el marco establecido por Maastricht se trasladará a la propia responsabilidad nacional. y ¿cómo quedaría una alternativa viable y en si simple con un marco de ordenamiento inconsistente de tal naturaleza? Ciertamente que no de manera que los Estados no pudieran seguir fijando de forma autónoma su política fiscal y cuyas consecuencias se pudieran trasladar a los otros Estados. Si la cláusula “No-Bail-out” no se aplica seriamente y unos Estados *de facto* se responsabilizan de otros Estados, entonces esa corresponsabilidad obligaría a reducir la libertad nacional de decisión de los países beneficiarios.

Ya he señalado al comienzo que libertad y responsabilidad son las dos caras de una misma moneda. Pero si no se asume la responsabilidad de las propias decisiones y la corresponsabilidad de otros resultara inalcanzable por los políticamente responsables, entonces a los que deben responsabilizarse se les imponen posibilidades de control.

Responsabilidad y control deben llegar al equilibrio.

Una mayor ampliación de la responsabilidad comunitaria presupone, por eso, estrictas reglas, así como posibilidades de control y derechos de intervención. Esto implica una intromisión importante en la soberanía nacional y por eso presupone cambios que han de ser aprobados por unanimidad en los Tratados de la Unión Europea, así como las correspondientes adaptaciones de las Constituciones nacionales.

Este paso para una integración de esta naturaleza no se podrá dar de la noche a la mañana. Pero esto no debe ser ningún motivo para alterar la secuencia real de los acontecimientos. Si la política cambia

**IDOE – Instituto de Dirección y Organización de Empresas, Universidad de Alcalá,  
Nr. 51 septiembre 2012**

esa secuencia para una profundización en la Integración, esto es, establece en primer lugar la “responsabilidad común” y después deja para más adelante, la Unión Fiscal, no conseguiremos ninguna Unión para la Estabilidad. Erhard hubiera también insistido en ello con fuerza.

¿Ha clarificado la Cumbre del Euro de las últimas semanas de junio este tema? Mi respuesta es: no. Un juicio definitivo es difícil de pronunciar porque las Conclusiones dejan abierto un amplio espacio de interpretaciones. Sobre todo, queda abierta la cuestión de si el marco establecido en *Maastricht* debe seguir vigente, o si se va a pretender una mayor integración, incluyendo el tema de la Soberanía Nacional en el Sector Fiscal. En lo que esto no se aclare, se ha de valorar de forma crítica el anuncio de nuevas ayudas, sobre todo, si éstas se proponen ampliamente sin condiciones complementarias y se prescinde de reglas para la defensa de los acreedores, brevemente, status preferente del acreedor. El concepto originario de que la ayuda se considera como la *última ratio*, con condicionalidad estricta y vigilancia, se sigue debilitando de forma que el equilibrio entre responsabilidad y control se relega de nuevo, dando un paso más en la dirección hacia la “responsabilidad comunitaria”.

El segundo resultado de la Cumbre es la afirmación a favor de una auténtica vigilancia bancaria europea. Este desvío institucional puede ser, en principio, un importante pilar para una integración más sólida de la Unión Monetaria. Pero depende de la forma concreta que se le dé y el acierto del proceso. Responsabilidad y control también deben estar aquí en equilibrio. Una capitalización directa de los Bancos mediante medios comunitarios, no se debería dar sin el establecimiento previo de una estructura de vigilancia efectiva y sin que antes se produzca la aceptación de la responsabilidad como consecuencia de un desarrollo erróneo por parte de los propios participantes y de los Estados Miembros afectados.

En mi opinión una nueva ordenación del marco institucional de la vigilancia bancaria debería enmarcarse también en una ordenación amplia del marco regulador de la vigilancia con una delimitación del espacio de juego de las políticas nacionales económica y financiera. Para verlo desde otra perspectiva, hablaríamos de reforzar la vigilancia. Queda por aclarar la cuestión del control parlamentario de la vigilancia centralizada, que también implicaría toma de decisiones de alto nivel soberano, así como el conflicto de intereses que aparecería en el caso de que el Banco Central Europeo debiera asumir funciones de vigilancia.

En resumen: una Unión Bancaria no es ningún instrumento a corto plazo para solucionar los problemas existentes, pero sí un ambicioso proyecto, cuya complejidad no le va a la zaga a la complejidad de una Unión Monetaria y de una Política Monetaria Comunitaria.

#### 4. Conclusión

Quiero agradecer a la Fundación Ludwig Erhard la distinción. El Código ético del Bundesbank no permite aceptar en su provecho a los miembros de la dirección, con buenos motivos, el importe del premio. A propuesta mía el dinero del premio se dedica a la Fundación “Zwerg-Nase”. Esta fundación financia el funcionamiento de la Zwerg-Hauses en Wiesbaden. Esta institución hace posible el cuidado de niños impedidos. Con lo que se trata de mejorar su calidad de vida y también la de sus familias facilitándoles la posibilidad de descanso.

Por último, felicito naturalmente al Dr. Joffe coparticipe del premio. Los medios de comunicación tienen en la crisis actual una gran responsabilidad. Ellos deben hacer inteligibles a los ciudadanos las complicadas interrelaciones existentes y deben contribuir a aclarar la naturaleza de la crisis y la política anticrisis que se debe aplicar, sin caer en descripciones alarmistas. Los periodistas y articulistas que lo consigan merecen por ello un gran reconocimiento.



**Dr. Jens Weidmann**

Desde Mayo 2011 es Presidente del Bundesbank, Miembro del Governing Council del ECB y Governor del FMI, Miembro del Consejo del FSB, y del ESRB. De 2006 al 2011 fue responsable del

Departamento de Política Económica y Fiscal de la Cancillería Alemana. Realizó sus estudios y se Doctoró en la Universidad de Bonn y fue Miembro de la Comisión de Expertos como Secretario General.

Esta publicación se encuentra en: <http://dspace.uah.es/dspace/handle/10017/2414>. Título original: “Die Stabilitätsanion Sichern” texto de la conferencia pronunciada el 5 de julio del 2012 con motivo de la entrega del Premio Ludwig Erhard en Berlín. Ha sido traducida por el Prof. Dr. Eugenio Recio Figueras

EDITA: © INSTITUTO DE DIRECCIÓN Y ORGANIZACIÓN DE EMPRESAS (IDOE) Universidad de Alcalá  
Dirección: Pl. de la Victoria, 2. 28802 Alcalá de Henares (Madrid) (ESPAÑA) – Tel.: +34 91 8854200 – Fax.: +34 91 8855157 –  
Web: <http://www.idoe-uah.es> – E-mail: [echevarria.uah@terra.es](mailto:echevarria.uah@terra.es) / [idoe@uah.es](mailto:idoe@uah.es)

CONSEJO DE REDACCIÓN: Prof. Dr. Santiago García Echevarría / Prof. Dr. M<sup>a</sup> Teresa del Val Núñez / Prof. Dr. Eugenio M. Recio Figueras  
ISNN: 1887-0295 Depósito Legal: M-43532-2006  
IMPRIME: Digital Color 2000, SL – P<sup>o</sup> de la Estación, 7. 28807 Alcalá de Henares (Madrid)