



**El cambio de rol del Banco Central Europeo
durante la crisis financiera internacional
(2008-2010)**

Lic. María Florencia Palacio
AI 003 / 2011
EE UU - Europa
1 de marzo de 2011

Grupo de Estudios Internacionales Contemporáneos



ISSN 1853 – 1873
info@geic.com.ar
www.geic.com.ar
Grupo de Estudios Internacionales Contemporáneos

RESUMEN

El presente trabajo pretende analizar el cambio de rol del Banco Central Europeo (BCE) durante la crisis financiera internacional de los años 2008 – 2010. En un primer momento, la estructura del BCE se definió más afín al sistema alemán que al francés, siendo sus competencias primordiales las de mantener estable la política monetaria delegada por los países de la Eurozona, el control de la inflación y la estabilidad de los precios. No obstante, ante los shocks ocasionados por la crisis financiera internacional en los años 2008 – 2009, el BCE se vio sobrepasado y en contra de su voluntad estatutaria debió intervenir en las políticas macroeconómicas de algunos países de la UE, en pos de evitar un derrumbe del sistema financiero comunitario. Es el propósito de este ensayo examinar la estructura básica del BCE, ver cuáles fueron los cambios fundamentales en su rol durante la crisis y determinar cuáles serán las consecuencias a futuro de esta mutación; si retornará a su rol fundamental o se reestructurará en función de las nuevas coyunturas del sistema financiero internacional.

GRUPO DE ESTUDIOS INTERNACIONALES CONTEMPORÁNEOS

El cambio de rol del Banco Central Europeo durante la crisis financiera internacional (2008-2010)

María Florencia Palacio¹

Antecedentes del sistema del BCE

Más allá de las múltiples iniciativas llevadas a cabo desde inicios de los años sesenta para consolidar el Sistema Monetario Europeo (SME), los comienzos del BCE se remontan a principios de los años noventa. Como en la mayoría de los casos de creación de nuevas instituciones de la Unión Europea (UE), ésta no fue improvisada, sino que nació luego de la firma del Tratado de Maastricht o Tratado de la Unión en 1992. La idea central era crear una estructura bancaria centralizada, que permitiera la convergencia de determinadas políticas macroeconómicas de los Estados miembro y la posterior creación de una moneda común, ambos pasos indispensables para completar la Unión Monetaria Europea (EMU²), parte del proceso de integración comenzado en los años cincuenta.

Para dar impulso a esta idea se creó, junto con el Tratado, el Instituto Monetario Europeo (IME) que, desde 1994, comenzó los preparativos del marco institucional y organizativo del BCE y del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), en pos del objetivo antes mencionado, la creación de una moneda única. En este período también se determinaron los criterios de Convergencia³ que deberían cumplir los países europeos si consideraban el ingreso a la Unión Monetaria y, el Principio de Gradualidad con el que se llevaría a cabo; ya que la coordinación y la cesión de las políticas monetarias nacionales hacia un sistema centralizado supranacional llevarían tiempo y esfuerzo.

¹ La autora es Licenciada en Relaciones Internacionales (UESiglo21) y Magister en Internacionalización del Desarrollo Local(tesis en curso) (Universidad de Bologna).

² EMU, por sus siglas en inglés: European Monetary Union.

³ Criterios de convergencia (Art. 121 – Apartado 1): 1) Tasa de inflación menor o igual al promedio de inflación de los países con más baja tasa de inflación de la UE más un 1,5% (2,5% máx). 2) Tasa de interés de largo plazo menor o igual a la tasa de inflación promedio de los 3 países con menor inflación más el 2%. 3) Aceptación de los mecanismos de tipo de cambio del SME sin interrupción durante los dos años previos al ingreso y no haber sufrido devaluaciones durante ese mismo período. 4) Déficit presupuestario del Gobierno menor o igual al 3% de su PBI; si no alcanza, debe haberse reducido gradualmente durante los períodos anteriores hasta llegar al 3% y mantenerse cerca de este valor. 5) La deuda pública debe ser menor o igual al 60% del PBI; si no alcanza, debe haberse reducido lo suficiente para acercarse al 60% y mantenerse en un nivel considerable cercano a este valor.
<http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.es.html>

Asimismo, a la hora de determinar el modelo desde el cual se estructurarían los objetivos del BCE y la relación con los gobiernos nacionales, se tuvieron en cuenta el sistema del Banco Central anglo francés y el alemán. En el primer modelo se priorizan una multiplicidad de objetivos que incluyen la estabilidad de precios, la tasa de ocupación y la estabilidad productiva. Existe además, una relación de dependencia con los gobiernos nacionales, especialmente a la hora de la toma de decisiones de política monetaria, que estaría sujeta a su aprobación.

En el modelo alemán, el objetivo prioritario es la estabilidad de precios, la toma de decisiones de política monetaria es totalmente independiente de las autoridades políticas nacionales, por lo que es el director del BCE, elegido de manera autónoma, quien decide cómo relacionarse con los gobiernos. No obstante, esto no significa que no existan otros objetivos de política económica del BCE, sino que siempre estarían supeditados a la consecución del control de la inflación y, luego de evaluar la coyuntura financiera de la Eurozona e internacional, podría intervenir en otros aspectos de la economía comunitaria.

Finalmente, el segundo modelo fue el que prevaleció ante el anglo francés, debido principalmente a que el Tratado consideraba que la independencia en la toma de decisiones era una condición indispensable para la consecución de la estabilidad de precios; en segundo lugar, a la posición estratégica de Alemania, que pretendía que el BCE diera un peso relativo mayor a este objetivo del que le daba el Bundesbank y; en tercer lugar, a que la corriente de pensamiento de la escuela monetarista era la predominante en ese momento histórico.

En 1998, luego de la definición de la estructura del BCE y de la delimitación de los objetivos, el IME se fue disolviendo y fue dando paso a la creación definitiva del BCE. Once países fueron en esta instancia los que cumplieron con los Criterios de Convergencia (Bélgica, Alemania, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Holanda, Austria, Portugal y Finlandia), Dinamarca y el Reino Unido decidieron no ingresar en el sistema y Suecia y Grecia no cumplían aún con los requisitos. En 1999 se inició la última fase de negociaciones y coordinación de políticas para la adopción de la moneda común, que tenía como plazo el año 2001, ya que en 2002 comenzaría a circular irrestrictamente el Euro.

Estructura del BCE

Como se mencionó anteriormente y de acuerdo a lo establecido en el Tratado de Maastricht, el rol fundamental del BCE es controlar la estabilidad de los precios, mantener la tasa de interés a un nivel competitivo y evitar la escalada inflacionaria, dado que el mantenimiento de este objetivo es la mejor contribución que la política monetaria puede hacer a la consecución de los objetivos de la política económica de la UE. Entre ellos, un alto nivel de empleo y un crecimiento sostenible sin inflación. No obstante, hay otros objetivos subordinados los anteriores que no dejan de tenerse en cuenta a la hora de la evaluación y monitoreo de la situación económico-financiera dentro del Eurosistema⁴, como por ejemplo: participar en la definición de las políticas de estabilidad financiera por parte de las autoridades competentes en el ámbito nacional y de la UE, que supone la realización de tres actividades principales: i) prestar apoyo en el seguimiento y valoración de la estabilidad financiera en el ámbito nacional y de la UE; ii) asesorar en materia de regulación y supervisión financieras; iii) contribuir a la gestión de crisis financieras. Adicionalmente, el Eurosistema es directamente responsable de la vigilancia de las infraestructuras de mercado, especialmente de los sistemas de pago, una función que refuerza además la estabilidad del sistema financiero⁵.

La toma de decisiones es realizada por el Consejo de Gobierno del BCE (compuesto por el Comité ejecutivo del BCE y los gobernadores de los Bancos centrales de la Eurozona) y es de tipo centralizada, pero su ejecución se lleva a cabo de manera descentralizada (descentralización operativa), es decir, cada país las implementa a través de sus Bancos Centrales (BC).

En cuanto al tipo de cambio, se optó por crear un régimen de tipo de cambio flexible, que da libertad al Euro para fluctuar en los mercados, ya que no es tenido en cuenta como herramienta de política económica, siendo que tanto la política monetaria como la cambiaria tienen como meta también la estabilidad de precios, con lo cual sólo es tenido en cuenta en la medida en que pueda llegar a afectar los valores relacionados a la tasa de inflación.

Finalmente, la característica más relevante a la hora de definir el BCE es, sin duda, su interés en mantener la independencia de los Estados miembro y la responsabilidad y

⁴ Se denomina Eurosistema al sistema monetario integrado por el Banco Central Europeo y los Bancos Centrales de los países de la Eurozona (países que han adoptado al Euro como su moneda nacional).

⁵ Banco Central Europeo. "Boletín Mensual. 10mo Aniversario del BCE". Frankfurt, 2008.

transparencia al momento de la rendición de cuentas y toma de decisiones, ya que, como institución comunitaria encargada del mantenimiento de las finanzas públicas, debe responder ante todos los votantes sobre su accionar.

Diez Años después...

Desde la creación del BCE en 1998 han pasado ya doce años, a través de los cuales el Eurosistema se fue consolidando y obteniendo cada vez mejores resultados en cuanto a la estabilidad de precios, el mayor y mejor intercambio de bienes y servicios, un aumento en la inversión extranjera directa (IED), la creación de nuevos empleos y el fortalecimiento del proceso de integración financiera y del Euro como moneda única dentro de la UE y, como divisa internacionalmente reconocida, obteniendo el segundo puesto en cuanto a moneda de reserva detrás del dólar estadounidense.

Asimismo, se han sumado más países a la Eurozona (Grecia, Eslovenia, Malta, Chipre, Eslovaquia) y aún quedan los nuevos Estados ingresantes a la UE, que integran el SEBC, pero que todavía deben cumplir con los criterios de convergencia para poder adoptar el Euro. Todos resultados que darían la pauta de que queda aún mucho por hacer y de que las condiciones para hacerlo serían más que favorables. Sin embargo, desde hace casi tres años esta tendencia comenzó a revertirse a causa de una nueva crisis financiera internacional, que tuvo su origen en Estados Unidos y que hizo tambalear todo el sistema, cuyas consecuencias han llevado incluso a repensar y reestructurar toda la arquitectura de las instituciones involucradas en el mantenimiento del sistema financiero mundial.

El colapso financiero estadounidense sucedió luego de la declaración de quiebra de Lehman Brothers – cuarto banco de reserva de EEUU -, el rescate oficiado por el Gobierno norteamericano a otras entidades bancarias, el quiebre del mercado inmobiliario y el derrumbe de las bolsas internacionales; hechos que generaron un efecto dominó en los mercados internacionales, de los que por supuesto el Eurosistema no estuvo excluido. Las bolsas de los diferentes países llegaron a caer más de lo esperado, los mercados de valores estaban al borde del hundimiento, los mercados de crédito se paralizaron y los bancos declaraban sus quiebras indiscriminadamente; ante esta situación y para contrarrestar el efecto inmediato, el BCE debió intervenir inyectando una gran suma de dinero para no generar una

desestabilización del euro, precedida por la del dólar americano, y una escalada inflacionaria.

Difícilmente en ese momento se podrían vislumbrar las consecuencias devastadoras que tendría esta crisis en el corto y mediano plazo y, mucho menos de que se generaría un "efecto contagio" masivo y un daño profundo en el sistema financiero internacional.

Particularmente, en Europa se dejó al descubierto la fragilidad de algunos de los países de la Unión ante este tipo de cimbronazos económicos, ya que aunque el BCE cumplía diez años de vida, su intervención no fue suficiente a la hora de encontrar una salida rápida ante la crisis y, finalmente las economías de todos los países de la UE, en general, y de España, Portugal, Irlanda, Grecia e Italia, en particular, sufrieron una contracción en sus mercados nacionales, lo que llevó al aumento en las tasas de desempleo, una disminución de la producción, el comercio y el consumo, la reformulación de las políticas de previsión social, etc.

Probablemente el aumento del déficit presupuestario y fiscal, junto con la retracción de la recaudación de impuestos y el pago de pensiones y seguros de desempleo debido a los efectos de la crisis sobre la población, fueron el factor desencadenante para que los gobiernos antes mencionados, sin poder hacer uso de las herramientas de política monetaria (supeditadas al control del BCE) comenzaran a endeudarse, con todo lo que esto significa a nivel de política económica.

A mediados de 2009 tanto en Irlanda como España, Portugal, Grecia y en menor medida Italia, se planteó la situación de los déficits reales, lo cual hizo movilizar a toda la Comunidad Europea y en especial al BCE para tratar de evitar una crisis especulativa a causa de la desconfianza de los acreedores que poseían bonos de estos países. Al mismo tiempo, se intentó encontrar una solución a la situación de inestabilidad, ya que una potencial retirada de alguno de ellos del Eurosistema generaría un retroceso con consecuencias sin precedentes en el proceso de integración del Viejo Continente.

Los acontecimientos sociales que se fueron sucediendo y las cifras inauditas que estos países dieron a conocer sobre sus déficits - los cuatro países anteriormente mencionados superaban el límite del 3% del déficit presupuestario y tenían un gasto público mayor al 60% de su PBI⁶(Euractiv 2010), ambos requisitos impuestos por el Tratado de la UE para ingresar al Eurosistema - hicieron que el BCE comenzara a monitorear la situación y decidir si debería intervenir o no, dado que la entrada en

⁶ Grecia tenía a mediados de 2009 un déficit presupuestario del 12,7%, cuatro veces la cifra permitida por la UE.

default o la devaluación del euro no eran opciones plausibles para contrarrestar las consecuencias de la crisis. Sin embargo, había un agravante más, los datos y estadísticas que había recibido el BCE por parte de los BC, especialmente el griego, no eran fehacientes y, al no tener la capacidad de supervisar directamente estas cifras, dado que son emitidas por los BC siguiendo los principios de "Supervisión Prudencial" y "Responsabilidad" incluidos en el Pacto de estabilidad financiera; hacían que se tuviera que trabajar más detalladamente, retrasando el proceso de toma de decisiones.

Luego del estallido final de la crisis en Grecia a principios de 2010 y de varias conferencias y reuniones de los dirigentes políticos de la UE, los directores de los BC y de los representantes del BCE decidieron, en contraposición a casi todos los pronósticos, intervenir a través de un paquete de ayuda económica de un trillón de dólares para todas las economías en esta situación de crisis, de la cual Grecia recibiría la mayor parte. Además, se estableció un Programa de Austeridad para el país helénico a partir del cual debería comenzar a reducir su déficit para el 2012, reorganizar sus finanzas y reestructurar sus políticas económicas en función de los objetivos comunitarios.

La idea principal del BCE con este salvataje económico era la de prevenir un efecto derrame sobre las otras economías; de todos modos, tanto Irlanda como España, Italia y Portugal han comenzado a tomar cartas en el asunto reestructurando sus políticas fiscales, recortando el gasto público para cumplir con las obligaciones del pago de la deuda, reformando el sistema de asistencia social y tratando de reactivar sus economías con nuevos incentivos a las empresas.

En base a los comunicados y discursos de los representantes de las distintas áreas del BCE, este recurso sería una excepción, debido a que se adoptó una decisión semejante con el objeto de proteger al Eurosistema de la debacle total. Una vez cumplido este objetivo y junto con el compromiso de los Estados de ordenar sus economías, el BCE volvería a su rol fundamental de preservación de la estabilidad de precios con algunas posibles revisiones para evitar crisis futuras. Probablemente, luego de la aprobación del Tratado de Lisboa, en el que se le daría un impulso mayor como institución pilar del proceso de integración europeo, se podría llegar a debatir si es posible la coordinación futura de otras políticas macroeconómicas, como por ejemplo una política fiscal comunitaria, hoy herramienta económica de los Estados soberanos del Eurosistema.

Conclusiones

A lo largo del presente ensayo se intentó explicar el rol fundamental del BCE, sus funciones básicas y su accionar a través del tiempo como institución coordinadora de la política monetaria de la UE y reguladora de su moneda única, el euro. Del mismo modo y, en base a la coyuntura de crisis internacional que afectó a todo el sistema financiero global en los últimos tres años, se pretendió analizar el cambio en el rol del BCE a partir de la intervención económica para salvar a las economías más débiles y evitar, de este modo, una ruptura en el proceso de integración que tantos años ha llevado construir.

No obstante, ¿es posible hablar de un cambio definitivo en el rol del BCE luego de estas circunstancias? Actualmente la respuesta es incierta y sería un poco prematuro determinar fehacientemente cuáles van a ser las nuevas acciones a emprender por parte del BCE fuera de su objetivo estatutario. Lo que sí es cierto es que, sin duda, todos los países pertenecientes al Eurosistema van a tener que revisar sus políticas económicas y llevar a cabo reformas para fortalecer nuevamente sus economías en pos de evitar una nueva crisis de esta envergadura. Por añadidura, necesitarán obtener credibilidad de los ciudadanos europeos y dentro del sistema financiero, cumpliendo comprometidamente con las pautas planteadas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, impuestas por la UE en su conjunto.

Mientras tanto, el BCE volverá a enfocarse en la estabilidad de precios y la cuestión inflacionaria, ya que quedó ampliamente demostrado que es un sostén fundamental para soslayar los efectos de las crisis, pero que, no obstante, todavía queda mucho por hacer. Aún se debe recuperar la competitividad en los mercados, trabajar en los mercados de bienes, servicios y laboral para que puedan ganar flexibilidad y fortalecer las economías de los países de la Eurozona, que sí o sí deben realizar reformas estructurales hacia adentro para poder disfrutar plenamente de lo que significa pertenecer al Eurosistema y continuar en el proceso de consolidación de la Unión Monetaria completa.

Es indispensable también enfocarse en el análisis del potencial que puede tener a futuro una institución como el BCE en cuanto a la coordinación de políticas comunes, principalmente en el ámbito fiscal, lo cual deberá debatirse al momento de la entrada en vigor del Tratado de Lisboa, próximo paso del proceso de integración europeo.

BIBLIOGRAFÍA

Banco Central Europeo (2008), "*Boletín Mensual. 10mo Aniversario del BCE*", [en línea] disponible en: <http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>

"Brussels endorses Greek deficit cutting plan" (2010). *Euractiv Networ*, [en línea] disponible en: <http://www.euractiv.com/en/euro/brussels-endorses-greek-deficit-cutting-plan>

"Greece's sovereign-debt crunch: A very European crisis" (2010), *The Economist*, [en línea] disponible en: http://www.economist.com/node/15452594?story_id=15452594

Irwin, N (2010), "THE CONTAGION EFFECT: Greece's debt crisis could", [en línea] disponible en: <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2010/05/06/AR2010050604401.html?sid=ST2010050704340>

Kennedy, S. y Neuger, J. (2010), "Founding ECB Vision Eclipsed by Europe's Debt Crisis", *Bloomberg*, [en línea] disponible en: <http://www.businessweek.com/news/2010-05-11/founding-ecb-vision-eclipsed-by-europe-s-debt-crisis-update2-.html>

Krugman, P. y Wells, R.(2010) "¿Por qué seguimos cayendo?", *El País*, [en línea] disponible en: http://www.elpais.com/articulo/primer/plano/seguimos/cayendo/elpepueconeg/20101003elpnegls_e_2/Tes

Scheller, H. (2006), "*The European Central Bank: History, Role and Functions*". Second Revised Edition. Frankfurt.

