



Una España difícil en un momento duro para Europa

Paul Isbell *

Tema: El estancamiento económico de Europa ha intensificado el carácter controvertido de varias cuestiones a tratar por la UE, entre los que se incluye la gestión de la política económica de la zona euro y el nuevo Tratado Constitucional, mientras que la postura española sobre estos asuntos se ha vuelto progresivamente más problemática.

Resumen: En los últimos meses se ha extendido la sensación de haber llegado a un punto muerto en la UE en el marco de la ralentización económica del continente. Los miembros de la UE se ven obligados a enfrentarse, entre fuertes tensiones, en debates sobre el futuro de la constitución europea. Las disputas intensas sobre la legitimidad y conveniencia de las políticas fiscales y las prioridades presupuestarias de los diferentes estados miembros cuestionan la sostenibilidad de la configuración actual del Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la UE, mientras que los primeros enfrentamientos en lo que promete ser una lucha intensa sobre el próximo presupuesto de la UE han llevado a la creación de una trama de complejas cuestiones de política económica. En la mayoría de estas cuestiones, España se encuentra enfrentada a Alemania, el miembro más potente de la UE y el que en última instancia logrará obtener la mayor ventaja en términos de influencia política, al margen de los resultados de las negociaciones de la CIG sobre el nuevo Tratado Constitucional.

Análisis: Estancamiento económico

El mayor problema europeo en la actualidad (y, sin duda, un factor importante en el referéndum sueco celebrado recientemente) es el estancamiento económico y una posible nueva recesión que se perfila en el horizonte. Este año se espera que la economía de la zona euro crezca entre el 0,5% (previsión del FMI) y el 0,7% (previsión de la CE), mientras que la mayoría de los pronósticos para 2004 sitúan el crecimiento en la zona euro apenas por encima del 1%. A medida que ha ido avanzando el año 2003, prácticamente todas las previsiones de crecimiento para Europa en 2003 han sido revisadas repetidamente a la baja, y lo mismo ha sucedido con la previsión de consenso para los próximos años.

La economía alemana (que constituye aproximadamente el 30% de la zona euro) viene experimentando un crecimiento negativo en los dos últimos trimestres (-0,2% en los doce meses anteriores a julio de 2003). Aunque la percepción económica de los empresarios (puesta de manifiesto en las encuestas IFO y ZEW) ha registrado recientemente mejoras progresivas, las opiniones alemanas sobre la situación actual (en contraste con las perspectivas futuras) continúan siendo desfavorables. Más importante aún, con la economía alemana amenazando con precipitarse en una dura espiral deflacionista y su sistema bancario empezando a mostrar signos de fragilidad (similares a los que se

* Paul Isbell
Investigador Principal, Área Economía Internacional, Comercio e Inversiones en el Exterior
Real Instituto Elcano

observaron en Japón cuando diez años atrás su economía de burbuja empezó a resquebrajarse), es probable que el enorme peso de la economía alemana arrastre incluso a las economías europeas más dinámicas (como España, donde el crecimiento se mantiene por encima del 2%) que, no obstante, mantienen fuertes vínculos comerciales con la zona euro (casi el 70% del total de exportaciones españolas).

Existen varios motivos para explicar el funcionamiento inadecuado de la economía europea. En primer lugar, Europa tiende a seguir con retraso los pasos de EEUU a lo largo del ciclo económico: durante la reciente recesión de EEUU en 2001, Europa continuó registrando un crecimiento significativamente más alto, mientras que ahora que EEUU empieza a experimentar de nuevo un tímido crecimiento, Europa se mueve en la dirección opuesta. El hecho de que la economía de EEUU solo siga mostrando señales confusas acerca de una posible recuperación sostenida ha llevado a que el sentimiento en Europa sea, en el mejor de los casos, muy poco entusiasta. A ello ha contribuido la significativa apreciación del euro frente al dólar (más del 25% en los dos últimos años) y las divisas asiáticas (especialmente frente al yen japonés y al yuan chino), lo cual limita el potencial de la zona euro para entrar en un periodo de recuperación a través de las exportaciones. Sin embargo, otro factor que ha contribuido significativamente es el caos aparente que reina en la política económica europea, en concreto en lo que a política fiscal se refiere.

Muchos críticos argumentan que el BCE no ha sido lo suficientemente rápido a la hora de reducir los tipos de interés porque se ha centrado demasiado en políticas de línea dura tendentes a presionar a países clave dentro de la UE como Alemania, Francia e Italia, para que mantengan sus déficit públicos dentro de los límites del Pacto de Estabilidad y que profundicen más -y más rápidamente- en la implementación de importantes reformas estructurales (especialmente en el mercado laboral, sistema sanitario y pensiones). Pero el mandato del BCE siempre ha sido claro: estabilidad en los precios y una inflación inferior al 2%. El reciente cambio de matices en el objetivo del BCE para la inflación (de menos del 2% a un valor inferior, pero cercano, al 2%) ha otorgado al banco central al menos cierta flexibilidad adicional para fijar los tipos de interés teniendo en cuenta el crecimiento alemán, aunque no modifica de forma sustancial sus prioridades de inflación baja y estable a crecimiento y menor tasa de desempleo. Es más que probable que Jean Claude Trichet (quien asumirá la presidencia del BCE en noviembre) continúe en la línea política de Wim Duisenberg, aunque seguramente su mandato será más tranquilizador para los mercados. Por tanto, no cabe esperar un cambio significativo en la gestión del BCE y en la ejecución de su política monetaria.

Otro aspecto a considerar es la política fiscal, donde la falta de consenso sobre si lo más apropiado actualmente es flexibilizar o endurecer las políticas, y sobre cómo debe interpretarse y ejecutarse el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, no ha hecho más que contribuir a una progresivamente más dañina inseguridad económica. El año pasado, Alemania y Francia se sumaron al incumplimiento del pacto por parte de Portugal en 2001, registrando déficit públicos muy superiores al límite permitido del 3% del PIB. Se prevé que este año ambos países (junto con Portugal e Italia) vuelvan a traspasar el umbral del 3% y, con toda probabilidad, en 2004 también. Francia, tras haber anunciado inicialmente que lograría reducir su déficit por debajo del límite permitido sólo en 2006, adelantó esta fecha para 2005, aunque sólo después de recibir duras críticas por parte de la Comisión Europea, del BCE y de los estados más pequeños de la UE. Incluso ahora, Francia prevé un déficit presupuestario del 3,6% del PIB para 2004. Por contra, España acaba de presentar a debate ante el Parlamento el presupuesto para 2004. Si se alcanzan las previsiones, este sería el cuarto año consecutivo de equilibrio presupuestario para España, en contraste con los tres años consecutivos de déficit superiores al Pacto de Estabilidad del eje franco-alemán.

La controversia en torno al Pacto de Estabilidad y Crecimiento

El debate en torno al Pacto de Estabilidad enfrenta a la mayoría de los estados pequeños de la UE con los infractores (siendo todos ellos, con la excepción de Portugal, estados más grandes). España, por ejemplo, aunque no se considera a sí misma un estado pequeño de la UE, ha puesto todo su peso a favor de éstos, argumentando con vehemencia que el Pacto debe cumplirse y mantenerse en su actual configuración. Alemania está al frente de los supuestos infractores, arguyendo que la situación europea actual debe considerarse como algo excepcional (especialmente en Alemania, donde la economía se encuentra en recesión) y que, por lo tanto, sería útil centrar la política en el aspecto de "crecimiento" del Pacto, acogiéndose a la cláusula de excepción. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento contiene una cláusula ambigua merced a la cual en épocas de recesión económica se permiten excepciones al límite impuesto. En cualquier caso, es competencia del Ecofin, con la contribución de la Comisión, determinar aquello que debería constituir una excepción legítima.

Países como España sostienen que, mientras que ellos realizaban los necesarios sacrificios políticos para no solo satisfacer los requisitos mínimos del Pacto, sino también alcanzar satisfactoriamente el objetivo a medio plazo de conseguir un equilibrio presupuestario, países como Alemania y Francia desaprovechaban una oportunidad crítica. En consecuencia, no se les debería permitir que obligasen a sus socios europeos a distorsionar significativamente el Pacto, puesto que de hacerlo la credibilidad de la zona euro quedaría gravemente dañada. Junto con los demás defensores del Pacto, España ha apoyado la postura dura de la Comisión a la hora de interpretar el Pacto y continúa exigiendo que se mantenga el rigor del mismo e incluso que se impongan sanciones.

Al problema de definir unas políticas fiscales apropiadas se añade la ambigüedad inherente del Pacto en cuanto a su intención y contenido. Aunque intenta dejar las políticas fiscales en las manos soberanas de cada estado miembro (en contraste con el proyecto de moneda única, que obliga a los participantes a compartir la soberanía monetaria en el seno del BCE), el Pacto de Estabilidad y Crecimiento fue concebido también con el propósito de estimular una reducción de los altos niveles estructurales de deuda pública en la UE (que en 2002 seguía siendo cercano al 69% del PIB en la zona euro). Los niveles de deuda pública excesivos de algunos países, combinados con la falta de un límite común en cuanto a creación de nueva deuda, permitirían a países indisciplinados aprovecharse de la relativa austeridad de otros, contribuyendo así a unos tipos de interés más altos que potencialmente podrían afectar a toda Europa (especialmente dado que la política monetaria del BCE se diseña para la zona euro en su conjunto).

La ambigüedad en cuanto a la intención del pacto va aparejada con una ambigüedad similar en cuanto al contenido. El límite de déficit máximo del 3% y el objetivo a medio plazo de equilibrio presupuestario quedaban matizados por la inclusión de una cláusula de excepción que permitía sobrepasar el límite del 3% bajo condiciones excepcionales de recesión económica. Sin embargo, como quiera que la cláusula se había incluido a raíz de un intenso debate sobre la conveniencia o no de imponer dicho límite, es comprensible que la redacción quedase ambigua. Alemania y Francia intentan alegar que la situación actual encaja con la intención original de esta cláusula de excepción. Este conflicto entre un compromiso común para con el cambio estructural y las realidades del ciclo económico que actualmente experimenta Europa forma gran parte del trasfondo de la actual crisis fiscal.

El debate se ha recrudecido porque el proyecto del euro, junto con los criterios macroeconómicos del Tratado de Maastricht, llevaba implícito unas reformas

estructurales continuadas y estables de unos estados del bienestar progresivamente más caros y de unos rígidos mercados laborales. Este objetivo crítico quedó reforzado por la Agenda de Lisboa adoptada en 2000. Sin embargo, muchos de los que adoptaron lentamente las reformas estructurales (entre los que se encontraban Italia y Francia, que retrasaron la puesta en marcha de varias reformas debido al rechazo público) resultan ser los mismos países que no han reducido lo suficiente sus déficit presupuestarios estructurales durante el periodo de rápido crecimiento de finales de la década de 1990.

¿Debe mantenerse y hacerse cumplir el Pacto de Estabilidad en su configuración actual? O bien ¿debería reformarse o incluso descartarse? Por otra parte, ¿existe potencial para llegar a una posición intermedia entre un cumplimiento a rajatabla y una amplia reforma que permita acogerse a la cláusula de excepción? Parte de la difícil respuesta a estas preguntas reside en el hecho de que antes hay que analizar y dar respuesta a otras cuestiones subyacentes. Por ejemplo, cabe preguntar qué sería peor para la zona euro, si defender la integridad del pacto y los consiguientes beneficios de mercado, incluso al precio de empeorar la recesión en Alemania y Francia, con el riesgo de que se extienda fácilmente al resto de la Unión Europea y, por tanto, perjudicar aún más las perspectivas del euro; o arriesgarse a que se perciba una falta de rigor en la política económica de la UE, con un potencial perjuicio para el tipo de cambio del euro y para su imagen a medio y a largo plazo, aunque éste sea el precio que se tenga que pagar para estimular la economía de la zona euro en un momento en el que EEUU solicita la expansión de la demanda interna de la UE, lo que mejoraría sin duda la percepción general de Europa y del euro. La respuesta a estas preguntas requiere una difícil elección entre los riesgos y los beneficios percibidos, haciendo que el debate del Pacto de Estabilidad sea presa fácil de la promoción de intereses nacionales particulares.

La posición española de defensa acérrima de la integridad del Pacto ha sido reforzada paradójicamente por el hecho de que Alemania fue la principal defensora de los criterios originales de convergencia contemplados en Maastricht (y que, en gran medida, iban dirigidos a países como España, considerada por muchos como un estado derrochador e indisciplinado), y la consagración del criterio presupuestario como un rasgo distintivo permanente de la política económica de la UE. El hecho de que desde 1998, cuando se decidió finalmente quienes serían miembros fundadores de la moneda única, la evolución de España en términos de déficit fiscal ha sido mejor que la de Alemania, no ha hecho más que reafirmar la confianza de España en sí misma hasta el punto de enfrentarse a Alemania y los demás infractores. España empleó con éxito el catalizador dinámico de unos tipos de interés a la baja para reducir su déficit presupuestario (mediante menores necesidades de servicio de la deuda externa y recaudaciones fiscales más dinámicas derivadas de un rápido crecimiento económico), mientras que Alemania y Francia no lograron reducir suficientemente el elemento estructural (o no cíclico) de sus déficits cuando sus economías estaban boyantes. España, por otra parte, logró incluso reducir impuestos.

Los fondos comunitarios percibidos por España

A este pulso contribuyen otros temas polémicos que han enfrentado a Alemania con España. Además del desacuerdo sobre la mejor política a seguir con Irak, Alemania ha sugerido recientemente que el rendimiento económico superior de España se debía, al menos en parte, a su estatus de país beneficiario dentro de la UE. En respuesta a las duras críticas lanzadas por el presidente Aznar sobre la política franco-alemana de acogerse a la cláusula de excepción del Pacto de Estabilidad, el canciller Gerhard Schroeder comentó en el parlamento alemán que la situación relativamente optimista de la economía española sería menos impresionante si se tomaran en cuenta los fondos de la UE de que es beneficiaria (gran parte de los cuales -cerca del 25%- se pagan con el presupuesto público alemán).

La respuesta por parte de España no se hizo esperar y fue tajante. El ministro de economía Rodrigo Rato y varios de sus colegas de ministerio rebatieron el argumento alemán insistiendo que el crecimiento económico español apenas dependía de los fondos procedentes de la UE. A pesar de que España es el mayor receptor de fondos procedentes de la UE (que en los últimos años han ido aumentando a un ritmo continuo, pasando de 7.740 millones de euros en 2001, o el 1,23% del PIB español, a 8.870 millones del último año, o el 1,29% del PIB), un estudio del Instituto de Estudios Económicos de España, dirigido por Juan Irazo, afirma que los fondos procedentes de la UE contribuyen aproximadamente 0,2 puntos porcentuales al crecimiento económico español (menos del 10% del total). No obstante, el ministro no hizo mención alguna al apoyo mucho más importante al presupuesto, al menos indirectamente, que suponen dichos fondos. Gracias a los fondos de la UE, España ha podido dedicar a gasto público una cantidad extraordinaria anual de en torno al 1% de su PIB. De haberse visto España forzada a considerar la posibilidad de afrontar este gasto con sus propios recursos en los últimos años, su déficit presupuestario hubiera seguido estando en una posición mucho mejor que la de los infractores del Pacto de Estabilidad, aunque a un nivel muy superior al importante nivel mediático del equilibrio absoluto.

Lo que Europa necesita para ganar en crecimiento y credibilidad: políticas fiscales coordinadas

Sin embargo, la posición negociadora retórica de Alemania –junto con la de Francia– se ha visto reforzada por recientes intentos de reforma estructural (la Agenda 2010, incluyendo la reforma de pensiones, del mercado de trabajo y del sistema sanitario) y por las recientes propuestas franco-alemanas de aumentar significativamente el gasto en I+D, tecnología de la información e infraestructuras de transporte y energía. Aunque estas propuestas aún no han sido concretadas y, en general, encajan en el marco de programas ya establecidos (como el Plan Delors de 1994 y la Agenda de Lisboa de 2000), podrían cambiar, aunque solo fuera ligeramente, los términos del debate sobre el Pacto de Estabilidad. Dado que la Comisión ha empezado recientemente a ver con otros ojos el gasto público dedicado los objetivos de mejora de productividad emanados de la Agenda de Lisboa, esto podría mejorar de forma por lo menos marginal la posición franco-alemana en el debate del Pacto de Estabilidad, sobre todo porque España sigue estando a la zaga del resto de Europa en muchos de los asuntos planteados en Lisboa, entre los que se incluye el gasto en I+D y en tecnología de la información. Tampoco está claro que España haya avanzado en otro tipo de reformas estructurales (mercado de trabajo, pensiones, etc) con mayor celeridad que los principales infractores del Pacto de Estabilidad de la zona euro, tal como lo ilustran la marcha atrás que tuvo que dar el gobierno el año pasado en la reforma del mercado de trabajo, y la amenaza real de ruptura de las negociaciones para reformar el sistema de pensiones del denominado Pacto de Toledo.

Además, dadas las necesidades de la zona euro en su conjunto, desde la perspectiva de la coordinación de las políticas fiscales del continente, los países de crecimiento más fuerte deberían estar ahora endureciendo sus políticas fiscales para permitir que los países en recesión (o a punto de estarlo) relajen sus posiciones fiscales aunque hayan traspasado los límites del Pacto de Estabilidad. La cláusula de excepción a la que nos hemos referido anteriormente es potencialmente muy valiosa en una situación de recesión asimétrica, pero debería reforzarse mediante una coordinación más estricta de las políticas fiscales que animase a flexibilizar en las economías en crisis y a endurecer en las que estén más boyantes. Solo entonces quedaría el déficit presupuestario de la zona euro (actualmente en torno al 2,2% del PIB) reducido a un nivel aceptable, en especial comparado con los de EE UU y Japón.

Sin embargo, incluso al margen de estas preocupaciones de la zona euro, la política fiscal española debería endurecerse más por motivos estrictamente nacionales. En

primer lugar está la alta tasa de inflación española (3,1% comparada con la media de la zona euro del 2,1%, y la alemana del 1,1%), lo que debilita con cada año que pasa la posición competitiva en Europa de la economía española. Después está la situación demográfica que, en el caso de España, constituye una amenaza a medio plazo incluso mayor que para el resto de países europeos (ver Rickard Sandell, *El envejecimiento de la población (I parte): alcance y perspectivas en España*, 22-4-03, y *(II parte): la situación española en relación con la de otros Estados miembros de la UE*, 21-05-03, Análisis del Real Instituto Elcano). El aumento de las necesidades fiscales que requiere este cambio demográfico inminente debería prepararse ya a través de políticas impositivas más duras, especialmente si se considera que las negociaciones del Pacto de Toledo pueden fracasar en algún momento en el futuro.

Por último, es inevitable que en breve se reduzcan los fondos que percibe España de la UE a medida que los países de nueva incorporación se integren al proceso presupuestario de la UE. Aunque España negoció satisfactoriamente en Niza el mantenimiento del veto sobre el siguiente presupuesto de la UE (que adjudicará los fondos de la UE para el periodo 2007-13), el creciente aislamiento español en otras cuestiones comunitarias hace muy incierta su habilidad para lograr algo más que mitigar el ritmo con el que, a corto o medio plazo, se irá reduciendo su estatus de país beneficiario de fondos de la UE. Todo lo anterior sugiere que sería más conveniente que España empezara a planificar su política fiscal con mayor prudencia (en lugar de dormirse en los laureles del equilibrio presupuestario), por no hablar de la posibilidad de ganar activamente terreno moral dentro de la UE cediendo ante las presiones de los alemanes sobre el Pacto de Estabilidad y dedicándose al endurecimiento impositivo compensatorio y coordinado.

España, Alemania y la CIG: implicaciones para el pacto de estabilidad

Aunque alineada con Francia en agricultura y recientemente con Italia en materia de política exterior, España se encuentra actualmente enfrentada a Alemania en prácticamente cualquier cuestión, desde el Pacto de Estabilidad al presupuesto de la UE, pasando por la política exterior europea (Irak). Es más, España se encuentra en oposición a todos los infractores actuales del Pacto de Estabilidad (y, de hecho, aislada respecto de la posición de la mayoría de los miembros de la UE y de estados miembro potenciales, con la excepción ocasional de Polonia y más frecuentemente del Reino Unido) en muchos de los debates constitucionales. Este aislamiento se hace más patente en la posición española respecto al tratamiento que se da en el borrador del tratado a la ponderación nacional del voto por mayoría cualificada en el Consejo de Ministros. Como la simplificación de los criterios de mayoría cualificada en el borrador (que requiere una mayoría de estados miembros que representen el 60% de la población de la UE) teóricamente reduce la capacidad española actual (fijada en el Tratado de Niza) de formar una minoría de bloqueo (aunque en términos prácticos, esta presunción podría cuestionarse; ver Ignacio Torreblanca, *¿Quién teme a la convención?* 26-05-03, Análisis del Real Instituto Elcano), España ha declarado su firme oposición a cualquier cambio en la ponderación del voto acordada en Niza.

Aunque el debate sobre el Pacto de Estabilidad está en teoría al margen de las duras negociaciones que tendrán lugar en la CIG, es difícil imaginar que España considere que el pacto es más importante que este último. Esto implica que España probablemente no solo está dispuesta a sacrificar una de las victorias obtenidas en Niza (la extensión del veto nacional al siguiente acuerdo presupuestario de la UE en 2006) para asegurarse un mejor acuerdo sobre la ponderación del voto en el consejo que el que actualmente ofrece el proyecto de tratado de Giscard d'Estaing sino que, además, es bastante probable que a la larga quiera reducir la tensión con Alemania en la controversia del Pacto de Estabilidad. Después de todo, además de ser actualmente el país más influyente dentro de la UE, Alemania es el país que sacará el mayor partido del nuevo Tratado en términos

de influencia política dentro de la UE. Aunque la CIG modifique parte del Proyecto de Tratado, con toda probabilidad Alemania seguirá siendo la ganadora y la principal potencia de la UE (ver Richard Baldwin y Mika Widgren, *Decision-Making and the Constitutional Treaty: Will the IGC Discard Giscard?* CEPS Policy Brief No. 37, agosto de 2003 – *Toma de decisiones y el Tratado Constitucional: ¿se deshará la CIG de Giscard?*). Independientemente de que los objetivos de España se cumplan realmente dentro del marco de la CIG, cuestiones de simple realpolitik aconsejan un acercamiento a Alemania: esto implica un debilitamiento natural del potencial español para mantener su defensa radical del umbral presupuestario del Pacto de Estabilidad y el apoyo, al menos implícito, de España a una solución común para que los infractores tengan cabida en el Pacto tal y como está redactado actualmente.

No obstante, es poco probable que España sea capaz de ejercer alguna influencia, si acaso, en el contexto del Pacto de Estabilidad, sobre todo porque los estados infractores seguramente formarán una minoría de bloqueo en el Ecofin de cara a cualquier intento de aplicar las sanciones contempladas en el Pacto. Esta realidad podría dejar paralizado el Pacto de Estabilidad, a menos que España cambiase radicalmente de rumbo (esto es, que apoyara la tesis franco-alemana de acogerse a la cláusula de excepción del Pacto). Aunque quizá mejoren sus perspectivas de mantener intactos gran parte de los logros alcanzados en Niza, las implicaciones lógicas para la coordinación de políticas fiscales de un cambio de esta índole en la posición española (es decir, un endurecimiento de la fiscalidad) serían prácticamente imposibles de aceptar, especialmente en tiempo de elecciones en la que el partido gobernante necesitará anunciar a bombo y platillo sus logros en política económica y no ser visto como un partido excesivamente austero tras haber efectuado repetidos recortes de impuestos.

Conclusiones: Sin embargo, como los debates de la CIG y del Pacto de Estabilidad se celebran a distintos niveles institucionales dentro de la UE, será difícil lograr una vinculación negociadora directa entre sus objetivos. Esto (junto con la probabilidad de que el actual gobierno español no se va a atrever a contemplar un endurecimiento de la política fiscal durante la fase previa a las elecciones generales –convocadas para marzo de 2004–, ni siquiera aunque forme parte de una negociación con Alemania en la CIG para mejorar la ponderación del voto en el consejo) apunta a la creciente probabilidad de llegar a un punto muerto en el Ecofin que, en el transcurso del tiempo, se verá rebasado por los actuales infractores, que acabarán imponiendo la postura franco-alemana. La incógnita es cuánto tiempo llevará este proceso y cuánto tendrá que estar en recesión la economía europea antes de que se legitime un estímulo fiscal europeo que sirva para sacar al continente de la recesión. Cuanto antes se enfrente el Ecofin a esta realidad (que ha aceptado recientemente el G-7), tanto mejor. Esto también, sin embargo, puede depender en parte de la postura española. Aunque España no tome el buen camino europeo de endurecer la política impositiva para servir de catalizador para un nuevo avance europeo en la gestión económica y la coordinación política de la UE, podría contribuir positivamente con sólo moderar su postura actual con respecto al Pacto de Estabilidad.

Paul Isbell
Investigador Principal, Área Economía Internacional, Comercio e Inversiones en el Exterior
Real Instituto Elcano