



REVISTA INCLUSIONES

SOBERANÍA MONETARIA Y GREEN DEAL:
ELEMENTOS PARA VERTEBRAR UNA TRANSICIÓN
VERDE, FUNCIONAL E INCLUSIVA

Revista de Humanidades y Ciencias Sociales

Volumen 8 . Número Especial

Abril / Junio

2021

ISSN 0719-4706

Editores:

Esteban Cruz Hidalgo

Francisco Manuel Parejo Moruno

José Francisco Rangel Preciado

Telma Barrantes Fernández

CUERPO DIRECTIVO

Director

Dr. Juan Guillermo Mansilla Sepúlveda
Universidad Católica de Temuco, Chile

Editor

Dr. Alex Véliz Burgos
Obu-Chile, Chile

Editores Científicos

Dr. Luiz Alberto David Araujo
Pontificia Universidade Católica de Sao Paulo, Brasil
Drdo. Mario Lagomarsino Montoya
Universidad de Valparaíso, Chile
Universidad Adventista de Chile, Chile

Editor Europa del Este

Dr. Aleksandar Ivanov Katrandzhiev
Universidad Suroeste "Neofit Rilski", Bulgaria

Soporte Técnico

Lic. Rodrigo Arenas López
Obu-Chulr, Chile

Cuerpo Asistente

Traductora: Inglés

Lic. Pauline Corthorn Escudero
Editorial Cuadernos de Sofía, Chile

Portada

Lic. Graciela Pantigoso de Los Santos
Editorial Cuadernos de Sofía, Chile

COMITÉ EDITORIAL

Dra. Carolina Aroca Toloza
Universidad de Chile, Chile

Dr. Jaime Bassa Mercado
Universidad de Valparaíso, Chile

Dra. Heloísa Bellotto
Universidad de Sao Paulo, Brasil

Dra. Nidia Burgos
Universidad Nacional del Sur, Argentina

Mg. María Eugenia Campos
Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dr. Francisco José Francisco Carrera
Universidad de Valladolid, España

Mg. Keri González

Universidad Autónoma de la Ciudad de México, México

Dr. Pablo Guadarrama González
Universidad Central de Las Villas, Cuba

Mg. Amelia Herrera Lavanchy
Universidad de La Serena, Chile

Mg. Cecilia Jofré Muñoz
Universidad San Sebastián, Chile

Mg. Mario Lagomarsino Montoya
Universidad Adventista de Chile, Chile

Dr. Claudio Llanos Reyes
Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, Chile

Dr. Werner Mackenbach
Universidad de Potsdam, Alemania
Universidad de Costa Rica, Costa Rica

Mg. Rocío del Pilar Martínez Marín
Universidad de Santander, Colombia

Ph. D. Natalia Milanesio
Universidad de Houston, Estados Unidos

Dra. Patricia Virginia Moggia Münchmeyer
Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, Chile

Ph. D. Maritza Montero
Universidad Central de Venezuela, Venezuela

Dra. Eleonora Pencheva
Universidad Suroeste Neofit Rilski, Bulgaria

Dra. Rosa María Regueiro Ferreira
Universidad de La Coruña, España

Mg. David Ruete Zúñiga
Universidad Nacional Andrés Bello, Chile

Dr. Andrés Saavedra Barahona
Universidad San Clemente de Ojrid de Sofía, Bulgaria

Dr. Efraín Sánchez Cabra
Academia Colombiana de Historia, Colombia

Dra. Mirka Seitz
Universidad del Salvador, Argentina

Ph. D. Stefan Todorov Kapralov
South West University, Bulgaria

COMITÉ CIENTÍFICO INTERNACIONAL

Comité Científico Internacional de Honor

Dr. Adolfo A. Abadía

Universidad ICESI, Colombia

Dr. Carlos Antonio Aguirre Rojas

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dr. Martino Contu

Universidad de Sassari, Italia

Dr. Luiz Alberto David Araujo

Pontificia Universidad Católica de Sao Paulo, Brasil

Dra. Patricia Brogna

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dr. Horacio Capel Sáez

Universidad de Barcelona, España

Dr. Javier Carreón Guillén

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dr. Lancelot Cowie

Universidad West Indies, Trinidad y Tobago

Dra. Isabel Cruz Ovalle de Amenabar

Universidad de Los Andes, Chile

Dr. Rodolfo Cruz Vadillo

Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla, México

Dr. Adolfo Omar Cueto

Universidad Nacional de Cuyo, Argentina

Dr. Miguel Ángel de Marco

Universidad de Buenos Aires, Argentina

Dra. Emma de Ramón Acevedo

Universidad de Chile, Chile

Dr. Gerardo Echeita Sarrionandía

Universidad Autónoma de Madrid, España

Dr. Antonio Hermosa Andújar

Universidad de Sevilla, España

Dra. Patricia Galeana

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dra. Manuela Garau

Centro Studi Sea, Italia

Dr. Carlo Ginzburg Ginzburg

Scuola Normale Superiore de Pisa, Italia

Universidad de California Los Ángeles, Estados Unidos

Dr. Francisco Luis Girardo Gutiérrez

Instituto Tecnológico Metropolitano, Colombia

José Manuel González Freire

Universidad de Colima, México

Dra. Antonia Heredia Herrera

Universidad Internacional de Andalucía, España

Dr. Eduardo Gomes Onofre

Universidade Estadual da Paraíba, Brasil

+ Dr. Miguel León-Portilla

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dr. Miguel Ángel Mateo Saura

Instituto de Estudios Albacetenses "Don Juan Manuel", España

Dr. Carlos Tulio da Silva Medeiros

Diálogos em MERCOSUR, Brasil

+ Dr. Álvaro Márquez-Fernández

Universidad del Zulia, Venezuela

Dr. Oscar Ortega Arango

Universidad Autónoma de Yucatán, México

Dr. Antonio-Carlos Pereira Menaut

Universidad Santiago de Compostela, España

Dr. José Sergio Puig Espinosa

Dilemas Contemporáneos, México

Dra. Francesca Randazzo

Universidad Nacional Autónoma de Honduras, Honduras

Dra. Yolando Ricardo

Universidad de La Habana, Cuba

Dr. Manuel Alves da Rocha

Universidade Católica de Angola Angola

Mg. Arnaldo Rodríguez Espinoza

Universidad Estatal a Distancia, Costa Rica

Dr. Miguel Rojas Mix

*Coordinador la Cumbre de Rectores Universidades
Estatales América Latina y el Caribe*

Dr. Luis Alberto Romero

CONICET / Universidad de Buenos Aires, Argentina

Dra. Maura de la Caridad Salabarría Roig

Dilemas Contemporáneos, México

Dr. Adalberto Santana Hernández

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Dr. Juan Antonio Seda

Universidad de Buenos Aires, Argentina

Dr. Saulo Cesar Paulino e Silva

Universidad de Sao Paulo, Brasil

Dr. Miguel Ángel Verdugo Alonso

Universidad de Salamanca, España

Dr. Josep Vives Rego

Universidad de Barcelona, España

Dr. Eugenio Raúl Zaffaroni

Universidad de Buenos Aires, Argentina

Dra. Blanca Estela Zardel Jacobo

Universidad Nacional Autónoma de México, México

Comité Científico Internacional

Mg. Paola Aceituno

Universidad Tecnológica Metropolitana, Chile

Ph. D. María José Aguilar Idañez

Universidad Castilla-La Mancha, España

Dra. Elian Araujo

Universidad de Mackenzie, Brasil

Mg. Romyana Atanasova Popova

Universidad Suroeste Neofit Rilski, Bulgaria

Dra. Ana Bénard da Costa

Instituto Universitario de Lisboa, Portugal

Centro de Estudios Africanos, Portugal

Dra. Alina Bestard Revilla

*Universidad de Ciencias de la Cultura Física y el Deporte,
Cuba*

Dra. Noemí Brenta

Universidad de Buenos Aires, Argentina

Ph. D. Juan R. Coca

Universidad de Valladolid, España

Dr. Antonio Colomer Vialdel

Universidad Politécnica de Valencia, España

Dr. Christian Daniel Cwik

Universidad de Colonia, Alemania

Dr. Eric de Léséulec

INS HEA, Francia

Dr. Andrés Di Masso Tarditti

Universidad de Barcelona, España

Ph. D. Mauricio Dimant

Universidad Hebrea de Jerusalén, Israel

Dr. Jorge Enrique Elías Caro

Universidad de Magdalena, Colombia

Dra. Claudia Lorena Fonseca

Universidad Federal de Pelotas, Brasil

Dra. Ada Gallegos Ruiz Conejo

Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Perú

Dra. Carmen González y González de Mesa

Universidad de Oviedo, España

Ph. D. Valentin Kitanov

Universidad Suroeste Neofit Rilski, Bulgaria

Mg. Luis Oporto Ordóñez

Universidad Mayor San Andrés, Bolivia

Dr. Patricio Quiroga

Universidad de Valparaíso, Chile

Dr. Gino Ríos Patio

Universidad de San Martín de Porres, Perú

Dr. Carlos Manuel Rodríguez Arrechavaleta

Universidad Iberoamericana Ciudad de México, México

Dra. Vivian Romeu

Universidad Iberoamericana Ciudad de México, México

Dra. María Laura Salinas

Universidad Nacional del Nordeste, Argentina

**REVISTA
INCLUSIONES** M.R.
REVISTA DE HUMANIDADES
Y CIENCIAS SOCIALES

Dr. Stefano Santasilia

Universidad della Calabria, Italia

Mg. Silvia Laura Vargas López

Universidad Autónoma del Estado de Morelos, México

Dra. Jaqueline Vassallo

Universidad Nacional de Córdoba, Argentina

**CUADERNOS DE SOFÍA
EDITORIAL**

Dr. Evandro Viera Ouriques

Universidad Federal de Río de Janeiro, Brasil

Dra. María Luisa Zagalaz Sánchez

Universidad de Jaén, España

Dra. Maja Zawierzeniec

Universidad Wszechnica Polska, Polonia

Indización, Repositorios Académicos/Universitarios y Bases de Datos Académicas

Revista Inclusiones, se encuentra indizada en:





REX



UNIVERSITY OF SASKATCHEWAN



Universidad de Concepción



BIBLIOTECA UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN



ORES



uOttawa

Bibliothèque Library



UN DISEÑO INSTITUCIONAL DE LA EUROZONA PARA UN GREEN NEW DEAL¹

AN INSTITUTIONAL DESIGN OF THE EUROZONE FOR A GREEN NEW DEAL

Dr. Miguel J. Arjona Sánchez

Universidad de Granada, España

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0003-3752-4425>

miguelarjona@ugr.es

Fecha de Recepción: 01 de junio de 2020 – **Fecha Revisión:** 30 de junio de 2020

Fecha de Aceptación: 02 de julio de 2020 – **Fecha de Publicación:** 01 de abril de 2021

Resumen

La crisis provocada con la pandemia se ha solapado con el *Green New Deal* anunciado por la Comisión. Si la crisis financiera reciente supuso una oportunidad para reformar el marco estructural de la eurozona, dotando al Banco Central Europeo de poderes propios de un banco central como el de constituirse en “prestamista de último recurso”, quizás esta crisis pueda servirnos para avanzar en la construcción de un Tesoro de la Unión. La aprobación de un endeudamiento de la Unión para hacer frente a los Fondos *Next Generation EU* ha generado muchas expectativas, sin embargo, su naturaleza temporal y la lógica de la Unión no invitan a ser tan optimistas. Otros países con un entendimiento más fiel al funcionamiento de un sistema monetario moderno parecen más preparados para los cambios que se necesitarán afrontar.

Palabras Claves

Política monetaria – Deuda pública – Instituciones financieras – Unión Europea – Ayuda financiera

Abstract

The crisis triggered by the pandemic has overlapped with the Green New Deal announced by the Commission. If the recent financial crisis was an opportunity to reform the structural framework of the eurozone, giving the European Central Bank the powers of a central bank, such as that of being the "lender of last resort", perhaps this crisis can be used to make progress in the construction of a Union Treasury. The approval of EU borrowing to meet the Next Generation EU Funds has raised many expectations, but its temporary nature and the EU's logic do not invite such optimism. Other currency areas with a truer understanding of the workings of a modern monetary system seem more prepared for the changes that will need to be faced.

Keywords

Monetary policy – Public debt – Financial institutions – European Union – Financial support

¹ Investigación enmarcada dentro del Proyecto de Investigación “Andalucía, la Unión Europea y el Estado Social (SEJ106)”.

Para Citar este Artículo:

Arjona Sánchez, Miguel J. Un diseño institucional de la Eurozona para un Green New Deal. Revista Inclusiones Vol: 8 num Especial (2021): 59-73.

Licencia Creative Commons Attribution Non-Comercial 3.0 Unported
(CC BY-NC 3.0)

Licencia Internacional



Introducción

En 2019 la Presidenta de la Comisión Europea presentó una propuesta al resto de instituciones de la Unión Europea (el Consejo Europeo, el Consejo, el Comité Económico y Social y el Comité de las Regiones) consistente en un Pacto Verde Europeo, cuyo objetivo era el convertir a la Unión Europea climáticamente neutra en 2050. Este Pacto debía albergar una hoja de ruta compuesta por medidas de carácter legislativo como una Ley Europea del Clima y la modificación de ciertas directivas, incluyendo una serie de instrumentos de carácter presupuestario que debían convertirse en el motor de una transición económica hacia un modelo más sostenible. El conocido como *European Green New Deal* sería concebido como una oportunidad para el relanzamiento de la economía europea, tras la devastadora crisis económica de 2007.

Por otra parte, la actual pandemia ha reclamado una intervención anticíclica sin precedentes en la historia de la Unión, cuyos objetivos se han ido fusionando con los del Pacto Verde Europeo, generando algunos cambios en la estructura económica de la Unión, que sin embargo plantean numerosas interrogantes sobre su operatividad ante los retos que enfrenta el continente.

La Unión Económica y Monetaria que dio lugar a la denominada eurozona, fue diseñada bajo un modelo de mera colaboración intergubernamental, con la única excepción de un Banco Central Europeo, con fuertes limitaciones para su actuación, como puso de manifiesto la crisis de 2007. Pese a que dicha crisis provocó algunos importantes cambios en el marco original de la Unión, sigue existiendo en el diseño de la unión económica y monetaria una serie de déficits que hacen compleja una movilización de recursos como la anunciada, sobre todo si se tiene en cuenta, que la propia evolución de la pandemia o la crisis climática puede reclamar una movilización mayor y más duradera de fondos europeos y puede incrementar los desequilibrios territoriales. Por ello parece insoslayable que la doctrina aborde las reformas institucionales que la Unión Europea deba afrontar en dicho caso.

El Acuerdo de Recuperación Europeo acordado el 12 de julio de 2020 para el periodo 2021-2027 ya ha puesto de manifiesto la relevancia de dicho debate y su oportunidad. No se trata de abordar las limitaciones del presupuesto comunitario, sino de la ausencia de instituciones con las competencias necesarias para abordar el complejo panorama económico y geopolítico que el bloque europeo va a tener que confrontar, muy especialmente por la ausencia de un Tesoro de la Unión, que pueda trabajar con el Banco Central Europeo para movilizar coherente los fondos financieros necesarios. No puede soslayarse que el *Green New Deal* debe de echar a andar en plena crisis económica, sanitaria y climática con indudables interrogantes sobre su evolución.

El particular diseño de la eurozona

Los orígenes del diseño de la eurozona se remontan al Consejo Europeo de junio de 1988 que encargaría al Comité para el estudio de la Unión Económica y Monetaria, la elaboración de un programa para lograr la Unión Económica y Monetaria (el conocido informe Delors 1) en el que se fijaría el marco principal para acceder a formar parte de la que sería la moneda común para los Estados miembros de la Unión Europea, el euro, de la que quedarían excluidos, por decisión propia, el Reino Unido y Dinamarca, mediante unos protocolos específicos.

Con la firma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, el marco fijado para el acceso a formar parte de la eurozona adquiriría estabilidad, manteniendo una serie de reglas que sacralizarían el control deficitario y la estabilidad de la moneda única. En concreto, el déficit presupuestario no podría superar el 3 % del ingreso anual del PIB nacional, mientras que el límite del ingreso anual del PIB de deuda quedaría fijado en un 60 %. Además, se establecerían dos cláusulas de no *bail out*, una propiamente dicha, por la que un Estado miembro no podría asumir las deudas de otro Estado y, otra de no *bail out* monetario, que impediría la monetización de la deuda, impidiendo una financiación directa de los Estados por parte del Banco Central Europeo². La Unión de este modo mostraría una fe inquebrantable en la lógica económica inspiradora de las denominadas “finanzas sanas”, es decir, los equilibrios financieros públicos. Lo que sería reforzado por algunos Estados miembros, que incluirían reglas de control presupuestario y de deuda en sus ordenamientos, a veces incluso a través de la reforma de sus propios textos constitucionales, como España con la discutida reforma del art. 135 de la Constitución³, Francia (en su constitucional artículo 34), Italia, Polonia, Eslovenia o Alemania.

Las debilidades del diseño del euro ante la crisis financiera

Durante la primera década de la moneda común, la cohesión de la eurozona se fue consolidando gracias a que la apertura de los movimientos de capital permitió un intenso incremento de su movilidad intrafronteriza, aumentando los préstamos interbancarios a corto plazo y el funcionamiento de los mercados de deuda al por mayor⁴. Sin embargo, la recesión del 2008 interrumpió dramáticamente estos movimientos de capital, conduciendo a los mercados financieros nacionales (fundamentalmente a la banca) a depender dramáticamente de sus respectivos tesoros nacionales, precisamente cuando estos sufrían de importantes tensiones deficitarias, que estaban limitadas por el marco jurídico del propio euro. Pese a la consecución de algunos avances, acuciados por la situación, como la unión bancaria de 2012, la ausencia de transferencias fiscales entre Estados no logró resolver una crisis que amenazaba con cronificarse en la eurozona.

El marco del de la moneda común había subestimado el papel que debían jugar ciertos canales de redistribución de las tensiones territoriales, como las transferencias fiscales. Si bien es cierto, que la progresiva integración de los mercados de capital (mediante la propiedad cruzada de activos financieros), o el mercado bancario (por el que los particulares y las instituciones podían pedir prestado o prestar en los mercados de crédito) habían ayudado a amortiguar las variaciones en los ingresos nacionales, estos no eran suficientes para compensar la diminuta transferencia fiscal entre los Estados, tan necesaria en caso de crisis económica y tan característica en los Estados federales⁵.

El paroxismo del marco conceptual del euro, con su desmedida fe en la capacidad de ajuste de los mercados a través de los salarios y precios, no permitía corregir los desequilibrios financieros que la azotaron.

² Debe decir: Artículo 103 del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea (Diario Oficial de las Comunidades Europeas, 24-12-2002; C325, 33-184).

³ Juan Francisco Sánchez Barrilao, "La crisis de la deuda soberana y la reforma del artículo 135 de la Constitución española", Boletín mexicano de derecho comparado, Vol: 46 num 137 (2013): 679-712

⁴ Silvia Merler y Jean Pisani-Ferry, "Sudden Stops in the Euro Area", Bruegel Policy Contribution, Vol: 6 (2012).

⁵ Pierfederico Asdrubali; Bent E. Sorensen y Oved Yosha, "Channels of Interstate Risk Sharing: United States 1963–1990", The Quarterly Journal of Economics, Vol: 111 num 4 (1996): 1081–1110.

Los cambios de la crisis financiera

Como era de esperar, la crisis de 2007 mostró las limitaciones de este entramado, poniendo el riesgo la supervivencia del propio euro, por lo que en 2010 se hizo necesario adoptar una serie de mecanismos de asistencia temporal a los Estados, que rompían – al menos en parte - la lógica con la que el euro había sido concebido.

La propia existencia de estos programas suponía un reconocimiento implícito de que la pertenencia a un área monetaria común conducía a sus Estados miembros a intervenir a favor de aquellos otros en situación de riesgo, exactamente lo que parecía querer negarse a través de los mecanismos puestos en marcha para esa intervención, más propios del Derecho privado que de cualquier veleidad propia del principio de solidaridad⁶. Estos mecanismos proporcionarían préstamos a un tipo de interés menor al ofrecido por el mercado, exigiendo para ello un programa de ajuste macroeconómico, basado en reformas económicas y medidas de consolidación fiscal que parecían asegurar el reembolso del préstamo, estableciendo una lógica entre los prestamistas y prestatarios de acreedor-deudor⁷.

Se puso así en marcha el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF) que, gracias a la garantía del presupuesto de la Comisión Europea, recaudaría financiación de emergencia en los mercados financieros; y el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FESF), financiado por los Estados miembros de la eurozona, sustituido en 2012 por el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEE), diseñado para salvaguardar y proporcionar asistencia financiera de forma estable a la eurozona, y que sería conformado como una organización intergubernamental sujeta al Derecho internacional público, para lo que se modificó el art. 136 del Tratado de la Unión Europea.

Pero la verdadera transformación vino a través de la autoridad monetaria que se las arreglaría para evitar las cláusulas *no bail out*. El programa (de 2012) de Transacciones Monetarias Simples (OMT) lanzado por Banco Central Europeo puso fin tan solo con su simple establecimiento a la crisis de la deuda, al autorizar la compra sin límites de deuda soberana de un Estado en riesgo de liquidez, bajo la condición de su participación en el programa del MEE y la obtención de la aprobación unánime de los ministros de finanzas del Eurogrupo. El segundo fue el Programa de Compras del Sector Público (PSPP), por el que tres años más tarde del anterior programa, el Banco Central comenzó a adquirir bonos soberanos de los Estados de la eurozona, bajo ciertos límites que debían garantizar su neutralidad (no adquirir más del 25 % de una emisión y evitar adquirir más del 33% de un solo emisor). Su objetivo sería conseguir el objetivo de inflación determinado por la autoridad monetaria, mediante la adquisición masiva de bonos soberanos, pero contribuiría – aun indirectamente - al mantenimiento de condiciones de financiación razonables para los Estados miembros, favoreciendo la reducción de los tipos de interés e incentivando el mercado de crédito bancario y con ello el sostenimiento del consumo y la inversión.

Objeto de varios recursos de amparo ante el Tribunal Federal alemán (*Bundesverfassungsgericht*) el programa fue acusado de violar la prohibición *no bail out* monetaria (prohibición de financiación del BCE a los Estados), infringiendo así, el reparto

⁶ Miguel Azpitarte Sánchez, “Crisis económicas: un problema constitucional”, *Icade. Revista de la Facultad de Derecho*, Vol: 110 (2020): 6.

⁷ Miguel Azpitarte Sánchez, “Crisis económicas: un problema constitucional”, *Icade. Revista de la Facultad de Derecho*, Vol: 110 (2020): 6.

de competencias entre la Unión Europea y sus Estados, así como afectando la potestad presupuestaria del Parlamento Federal y con ello el principio democrático consagrado en la Ley Fundamental de Bonn. Estas acusaciones provocarían la consiguiente Cuestión ante el Tribunal de Justicia en su sentencia (asunto C-493/17 Heinrich Weiss y otros) declaró la validez del programa, considerándolo ajustado tanto a los límites de la política monetaria (competencia exclusiva de la Unión respecto del euro), como al principio de proporcionalidad.

Por último, la crisis también provocaría la adopción de la denominada cláusula general de salvaguardia, que permite a los Estados miembros adoptar medidas presupuestarias “en caso de acontecimiento inusitado que esté fuera del control del Estado miembro afectado y que tenga una gran incidencia en la situación financiera de las administraciones públicas, o en períodos de crisis económica grave en la zona del euro o en el conjunto de la Unión (...) siempre que dicha desviación no ponga en peligro la sostenibilidad presupuestaria a medio plazo” (artículo 5, apartado 1, y el artículo 9, apartado 1, del Reglamento (CE) 1466/97). Una disposición que, si bien no suspende los procedimientos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, sí permite la flexibilización temporal de las obligaciones presupuestarias que, normalmente, resultarían de aplicación.

El modelo estadounidense frente al europeo

En los Estados Unidos el marco de su unidad económica y monetaria, si bien tiene algunas semejanzas con la eurozona, dista mucho del modelo impuesto a este lado del Atlántico, de la comparación pueden expresarse interesantes consecuencias.

Como en la Unión Europea, y con la excepción del Distrito de Columbia (debido a su especial situación respecto de la Federación) los diferentes Estados que conforman el gigante norteamericano cuentan también con reglas de “no bail out” o “no rescate” financiero entre ellos⁸. De hecho, esta no es la única coincidencia, ya que todos ellos, salvo Vermont, cuentan con algún tipo de regla de equilibrio presupuestario, muchos de ellos en su propia Constitución. Las formas en que esta se exige también difieren.

Algunos de ellos exigen que sea el Gobernador quien presente a la Cámara un presupuesto equilibrado; otros encargan al legislativo que sea quien compruebe ese equilibrio para su aprobación; los hay que exigen que dicha comprobación sea exigencia para proceder a su firma por parte del Gobernador; y también rigen prohibiciones como la de trasladar un déficit al siguiente plan presupuestario (ya sea anual o semestral) y exigen otras garantías respecto a la deuda⁹.

Respecto a la Federación también ha habido intentos por introducir este tipo de reglas que caracterizan al euro. Sin ir más lejos, durante la presidencia de Roosevelt, cuando se desarrollaba el uso de la política fiscal como herramienta anticíclica, existieron distintos intentos por enmendar la Constitución estadounidense para introducir la regla del

⁸ C. Randall Henning y Martin Kessler, "Fiscal federalism: US history for architects of Europe's fiscal union", Peterson Institute for International Economics Working Paper, Vol: 1 (2012) 6.

⁹ C. Randall Henning y Martin Kessler, "Fiscal federalism: US history for architects of Europe's fiscal union", En: Fiscal Decentralization and the Challenge of Hard Budget Constraints, editado por Rodden, J; Eskelund, G y Litvack J (Cambridge, MA: MIT Press, 2003) 11 y Yilin Hou y Daniel L. Smith, "A framework for understanding state balanced budget requirement systems: Reexamining distinctive features and an operational definition", Public Budgeting & Finance, Vol: 26 num 3 (2006) 22-45.

equilibrio presupuestario (ese fue el caso del representante por Minnesota Harold Knutson o de la *American Taxpayers Association*)¹⁰. También durante los setenta, se lanzó por parte de algunos Estados como Maryland o Mississippi una “revuelta presupuestaria” que culpaba a los déficits crecientes del declive económico que sufría el país, si bien dicha fue frenada por las cúpulas de los partidos demócrata y republicano¹¹. Ya en las siguientes décadas, durante las presidencias de los republicanos Ronald Reagan y George H W Bush tuvieron lugar dos iniciativas en el mismo sentido (la del senador Hatch, que obtuvo el respaldo del presidente Reagan, y que dio lugar a la *Gramm–Rudman–Hollings Balanced Budget and Emergency Deficit Control Act of 1985* y la que tuvo lugar con el respaldo del Presidente Bush en el mismo sentido)¹² y durante la del Presidente Clinton¹³.

Pero lo realmente interesante del modelo estadounidense no son sus semejanzas, sino sus diferencias. Un pormenorizado análisis de los flujos financieros estadounidenses muestra el papel del gobierno federal en la estabilización macroeconómica del país, revelando la subestimación que la eurozona ha hecho de este papel redistribuidor por parte del presupuesto central. En realidad, dicho modelo muestra como la inflexibilidad estatal se apoya precisamente en la flexibilidad federal¹⁴, que actúa de forma contra cíclica frente al papel procíclico que la estabilidad presupuestaria de los estados (debido precisamente a sus restricciones de gasto) representa durante las recesiones¹⁵. Sirva como ejemplo que, en 2010, según la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO), el 75 por ciento de las subvenciones a los estados contenidas en el paquete de estímulo fueron utilizadas para financiar déficits estatales en lugar de financiar nuevos proyectos¹⁶.

Un papel que simplemente resulta imposible en Europa, dado el presupuesto escasísimo y carece de una Unión que además carece de Tesoro propio, capaz de generar sus propios ingresos a través de la emisión de deuda como los Estados Unidos¹⁷.

La necesidad del juego Banco Central – Tesoro para un *Green New Deal*

La iniciativa de la Presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen a favor de desarrollar un Pacto Verde Europeo que relanzara la economía europea no era original y estaba inspirada en la propuesta llevada a cabo, entre otros, por el Senador por Vermont

¹⁰ Jerome Agel y Ricard B. Bernstein, *Amending America* (New York: Time. 1993) y J. Savage, *Balanced budgets and American politics* (Cornell University Press: Ithaca NY. 2019). En: Gabriel M. González, “La constitucionalización de la estabilidad presupuestaria en Estados Unidos: lecciones de un debate inacabado”, *Estudios de Deusto: revista de la Universidad de Deusto*, Vol: 65 num 2 (2017) 254.

¹¹ Iwan Morgan, “Unconventional politics: The campaign for a balanced-budget amendment constitutional convention in the 1970s”, *Journal of American Studies*, Vol: 32 num 3 (1998) 421-445.

¹² David E. Kyvig, “Refining or Resisting Modern Government-The Balanced Budget Amendment to the US Constitution”, *Akron Law Review*, Vol: 28 num 97 (1994) 112-118 y 119-120.

¹³ David E. Kyvig, “Refining or Resisting Modern Government-The Balanced Budget Amendment to the US Constitution”, *Akron Law Review*, Vol: 28 num 97 (1994) 120-122.

¹⁴ David E. Kyvig, “Refining or Resisting Modern Government-The Balanced Budget Amendment to the US Constitution”, *Akron Law Review*, Vol: 28, num 97 (1994) 20.

¹⁵ James R. Hines Jr; William G. Gale y Brian Knight “State Fiscal Policies and Transitory Income Fluctuations”, *Brookings Papers on Economic Activity*. Washington: Brookings Institution (2010) 313–37.

¹⁶ C. Randall Henning y Martin Kessler, “Fiscal federalism: US history for architects of Europe's fiscal union”, *Peterson Institute for International Economics Working Paper*, Vol: 1 (2012) 15.

¹⁷ Miguel Azpitarte Sánchez, “Crisis económicas: un problema constitucional”, *Icade. Revista de la Facultad de Derecho*, Vol: 110 (2020): 4.

y candidato en las primarias demócratas de las dos últimas elecciones, Bernie Sanders¹⁸. Dicha propuesta tenía varios frentes, si bien iba dirigida principalmente a la lucha contra el cambio climático y la transformación de modelo energético estadounidense altamente dependiente de los hidrocarburos, también pretendía afrontar una importante agenda social, con la implantación de un sistema sanitario universal y una propuesta de garantía pública del empleo¹⁹, sobre las que cimentar una multilateral hegemonía estadounidense. La base teórica de esta propuesta estaría sustentada por los representantes de una nueva escuela económica denominada Teoría Monetaria Moderna que defenderían un nuevo planteamiento sobre el déficit²⁰ y propondrían como estabilizador económico una propuesta de garantía pública del empleo²¹.

La nueva corriente haría escuchar su voz en las instituciones estadounidenses, como ocurriría en el poderosísimo Comité Presupuestario del Congreso, donde en 2019 el economista Randall Wray declaró respecto a los déficits y la austeridad: “Podemos intentar reducir los déficits a través de medidas de austeridad, en cuyo caso la respuesta de la economía puede terminar aumentando el déficit, ya que frena el crecimiento. O podemos optar por impulsar el crecimiento a través de políticas fiscales proactivas que luego podrían aumentar los ingresos fiscales y reducir los gastos de transferencia, reduciendo así el déficit. Debido a que el índice de déficit o deuda no es un buen indicador de la actividad económica, en ningún caso debería ser el foco de la formulación de políticas”²². Como representante del nuevo enfoque económico, el profesor Wray había afirmado que carece de sentido la idea según la cual un Estado necesita financiarse mediante el sector privado, ya que el sector público es el productor en última instancia de la moneda. Si bajo una concepción ortodoxa el déficit público es algo negativo puesto que retrae activos financieros del sector privado, para el nuevo enfoque, la situación real es completamente distinta. En realidad, sería el gasto vía déficit del sector público el que proporciona el ingreso que permite que el sector privado obtenga un superávit; es decir, “es la emisión de pagarés por parte del sector público lo que le permite al sector no público acumular derechos financieros sobre el sector público”²³. Resulta pues evidente que a la luz de los padres de esta propuesta de *Green New Deal*, la política fiscal se convierte en un instrumento indispensable para un buen manejo de la economía, que debe ser implementada, de forma contra cíclica para poder conseguir niveles compatibles con el pleno empleo²⁴.

A la luz de esta visión, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento lleva a los Estados miembros de la Eurozona a políticas procíclicas, ya que sus estabilizadores automáticos están mal diseñados. Como ejemplo, estos economistas señalan que, durante la última crisis, la caída de recaudación condujo a muchos Estados a que aumentaran sus déficits

¹⁸ John Cassidy, “Bernie Sanders’s progressive manifesto”, *The New Yorker*, New York, 2 diciembre, 2014.

¹⁹ Pavlina R. Tcherneva, *The case for a Job Guarantee* (Boston: Polity Press, 2020).

²⁰ Stephanie Kelton, *The deficit myth: modern monetary theory and the birth of the people's economy* (New York: Public Affairs, 2020).

²¹ Pavlina R. Tcherneva, *The case for a Job Guarantee* (Boston: Polity Press, 2020).

²² L. Randall Wray, “Statement by L Randall Wray, Congressional Testimony: Reexamining the Economic Costs of Debt”, Hearing before the House Budget Committee, Vol: November 20, (2019) 21.

²³ L. Randall Wray, *Teoría monetaria moderna: manual de macroeconomía sobre los sistemas monetarios soberanos* (Berlin: Lola Books, 2015) 111.

²⁴ L. Randall Wray, *Teoría monetaria moderna: manual de macroeconomía sobre los sistemas monetarios soberanos* (Berlin: Lola Books, 2015) 111 y William Mitchell, *La Distopía del Euro: Pensamiento gregario y negación de la realidad* (Berlin: Lola Books, 2016) 417.

públicos por encima del 3 %, lo que llevo a las políticas de austeridad (recortes de gastos y/o aumentos de impuestos propias del Procedimiento de déficit excesivo) que profundizaba más en el déficit deteriorando el crecimiento²⁵.

En cuanto al *European Green Deal*, este – al menos según la propuesta original estadounidense – resultaría contradictorio con el propio diseño de la eurozona (limitador del endeudamiento y déficits de los Estados miembros) y en ausencia de un presupuesto con cierta consistencia de la Unión y un Tesoro de la Unión, el *Green New Deal* europeo parecería necesitar de reformas estructurales para su desarrollo.

La crisis de la pandemia, ¿un momento hamiltoniano?

Probablemente una de las bases que condujo a Estados Unidos a su gran desarrollo económico fue su temprana adopción de un sistema financiero moderno, que se construyó precisamente alrededor de una nueva institución como fue el Tesoro estadounidense, cuyo primer Secretario, Alexander Hamilton, sería el arquitecto de semejante innovación. Para ello Hamilton, se aprovecharía de la situación de las deudas de los Estados tras la guerra, que serían asumidas por el nuevo Gobierno federal estadounidense²⁶. Para el Secretario no se trataba únicamente de una forma de asegurar el desarrollo del Tesoro de la Unión, sino una forma de desarrollar la lealtad entre los Estados y la Federación²⁷, que a partir de entonces monopolizaría el endeudamiento público²⁸.

Inspirándose en el modelo estadounidense los federalistas europeístas han venido especulando con la posibilidad de encontrar un momento hamiltoniano que les permitiera romper el corsé establecido en torno al euro para generar unas nuevas relaciones entre los Estados miembros y la propia Unión Europea (al menos respecto de los pertenecientes a la eurozona) que permitiera generar un Tesoro, y con ello, unas relaciones de solidaridad entre sus integrantes.

Lo cierto es que la crisis financiera se saldó con importantes sinsabores y decepciones, como las del funcionamiento del MEDE y su alejamiento del principio de solidaridad, pero también desarrollo algunos indiscutibles avances, fundamentalmente protagonizados por el Banco Central Europeo. Bajo la batuta de su Presidente, el italiano Mario Draghi, adquirió la capacidad de comprar bonos de los tesoros europeos, logrando así sortear las prohibiciones de *no bail out*, y convirtiéndose – por consiguiente - en una suerte de prestamista de último recurso, pese a las explícitas prohibiciones de los artículos 123 y ss. del TFUE²⁹. Una función (esencial de los bancos centrales) que terminó siendo confirmada por el propio Tribunal de Justicia de la Unión Europea, que consideró dichas compras legítimas.

Sin embargo, quedaba aún sin desarrollar el segundo – y no menos importante – pilar de unas finanzas modernas, el establecimiento de un Tesoro capaz de generar ingresos a través de la emisión de deuda, y consolidar así un presupuesto capaz

²⁵ William Mitchell, *La Distopía del Euro: Pensamiento gregario y negación de la realidad* (Berlín: Lola Books, 2016) 418.

²⁶ Ron Chernow, *Alexander Hamilton* (New York: Penguin Press, 2004) 344-361.

²⁷ Alexander Hamilton, *First Report on Public Credit*, 1789.

²⁸ Jonathan Rodden, *Hamilton's Paradox: The Promise and Peril of Fiscal Federalism* (Cambridge: Cambridge University Press, 2006) 57.

²⁹ Miguel Azpitarte Sánchez, "Crisis económicas: un problema constitucional", *Icade. Revista de la Facultad de Derecho*, Vol: 110 (2020): 4.

de actuar como operador anticíclico. Un presupuesto de la Unión y cuyo gobierno probablemente constituiría el germen solucionador del otro gran déficit de la eurozona, su incapacidad para definir una política económica global para toda el área³⁰.

Pese a ese fracaso, la respuesta a la crisis de la pandemia parece haber encendido nuevas esperanzas. En primer lugar, la crisis parece haber consolidado definitivamente el papel del Banco Central Europeo como banco central mediante su rápida actuación para proporcionar liquidez a la eurozona. En marzo de 2020 puso en marcha el TLTRO o Programa de Operaciones de financiación específicas a más largo plazo dirigido a proporcionar préstamos a las entidades financieras por un periodo de hasta los 3 años, mejorando el tipo de interés en proporción al número de préstamos a las empresas y a los hogares. Y a continuación con la ampliación del Programa de adquisición de activos (APP) con sus líneas de compra de bonos corporativos, bonos de titulación de activos, valores públicos en los mercados secundarios³¹ y de bonos garantizados³². Programa reforzado, con el Programa temporal de compras de emergencia en caso de pandemia (PEPP), por el que ha procedido a adquirir en los mercados secundarios renta fija negociable del sector público (ampliado hasta el 2022)³³. Un programa ya sin límites de cuota por país establecidos en el artículo 5 del régimen ordinario³⁴.

Esta consolidación fue especialmente delicada por cuanto tuvo lugar en un momento en que su programa de compras (un verdadero *quantitative easing*) fue puesto en solfa por una nueva sentencia del Tribunal Federal Alemán. Aunque la decisión del tribunal excluía expresamente los mecanismos puestos en marcha durante la pandemia, su sentencia del 5 de mayo suponía en sí misma un nuevo reto para su consolidación del BCE como prestamista de último recurso. El alto tribunal dio un plazo al banco central alemán (el Bundesbank) de tres meses, a partir de los cuales debía dejar de comprar deuda soberana bajo el plan de estímulo a largo plazo del BCE, salvo que este último pudiera probar que estas respondieran a una necesidad encuadrada a sus competencias (el mantenimiento del valor del dinero). El *Bundesverfassungsgericht* llegaba a acusar al Tribunal de Justicia de la UE, de no haber examinado suficientemente la proporcionalidad de las compras como herramienta de control del objetivo de inflación, y en concreto le reprochaba que no hubiera tenido en cuenta los efectos sobre los estados receptores, que aventuraba se abandonarían a una deuda pública masiva, impulsando los créditos bancarios a bajo interés, manteniendo empresas inviables, generando una burbuja inmobiliaria y perjudicando a los inversores prudentes y a los propietarios, y especialmente a los fondos de jubilación. Argumentos que hacían de la compra de bonos presuntamente “parcialmente contraria a la Constitución alemana”. Sin embargo, las instituciones alemanas reaccionaron a esta sentencia, y en medio de la pandemia, el 2 de julio, el *Bundestag* (Cámara Baja alemana) hizo una declaración presentada por la Unión Cristianodemócrata, el Partido Socialdemócrata, la FDP liberal y Los Verdes apoyando la compra de deuda del BCE, considerándolo conforme y proporcionado al mandato del banco central; mientras que el propio Ministro de Finanzas

³⁰ Miguel Azpitarte Sánchez, “Crisis económicas: un problema constitucional”, *Icade. Revista de la Facultad de Derecho*, Vol: 110 (2020): 4.

³¹ Miguel Azpitarte Sánchez, “Crisis económicas: un problema constitucional”, *Icade. Revista de la Facultad de Derecho*, Vol: 110 (2020): 8.

³² Miguel Azpitarte Sánchez, “Crisis económicas: un problema constitucional”, *Icade. Revista de la Facultad de Derecho*, Vol: 110 (2020): 8.

³³ Miguel Azpitarte Sánchez, “Crisis económicas: un problema constitucional”, *Icade. Revista de la Facultad de Derecho*, Vol: 110 (2020): 9.

³⁴ Decisión (UE) 2020/188 del Banco Central Europeo de 3 de febrero de 2020 sobre un programa de compras de valores públicos en mercados secundarios (BCE/2020/9)

manifestaba por carta al presidente del Bundesbank, que consideraba plenamente cumplidas las exigencias formuladas por el Tribunal Constitucional respecto al programa de compra de bonos.

Consolidado pues – al menos por el momento el BCE - los necesarios cambios solo podían venir para el otro lado de la política monetaria, es decir para la política fiscal.

Dada la dureza de la crisis varias fueron las medidas puestas en marcha por la Comisión con carácter de urgencia. En primer lugar, la Comisión Europea, el 20 de marzo de 2020, activó por primera vez “la cláusula general de escape” prevista en las reglas fiscales europeas para hacer frente al shock económico que acompañaba a las restricciones de movilidad que se estaban poniendo en marcha para confrontar la pandemia.

Tras esta medida se acudió al Mecanismo Europeo de Estabilidad, instrumento que había sido desarrollado en la anterior crisis para asistir a los Estados en su financiación, y que sería reformado para adaptarlo a las características exógenas de la crisis, creando una nueva línea que debía atender las necesidades de financiación relativas a los gastos sanitarios y de investigación contra la enfermedad, con una condicionalidad limitada, al permitir a los Estados recibir préstamos de hasta el 2 % de su PIB, sin que estos estuvieran asociados a ningún programa de ajuste. Sin embargo, el rechazo de los Estados a utilizar un mecanismo asociado a riesgos muy graves no se hizo esperar.

Además, con celeridad se creó un nuevo instrumento temporal para el "Apoyo para mitigar los riesgos de desempleo en caso de emergencia" (SURE), confeccionado para financiar planes de trabajo a corto plazo, que debían mitigar el fuerte desempleo que se estaba produciendo.

Tras la debilidad mostrada por la Unión Europea en cuyo seno se llegaron a producir grotescos espectáculos con la apropiación de material sanitario en su tránsito por la Unión Aduanera, y probablemente también espoleados por la sentencia del Tribunal Constitucional Federal alemán, Francia y Alemania, tradicionales motores de la integración, propusieron el 18 de mayo un fondo de recuperación. La propuesta pretendía responder tanto a los gastos de la pandemia, como al relanzamiento de la economía europea en consonancia con los objetivos del Plan Verde de la Comisión. Para ello proponían un fondo de reactivación económica que acelerara la transición de la economía europea, y reimpulsar la debilitada soberanía económica e industrial que la pandemia tanto había desvelado.

El acuerdo proponía que la Comisión fuera autorizada a endeudarse en nombre de la Unión en los mercados, nutriendo así un fondo de reactivación económica que debía encuadrarse dentro del próximo marco financiero plurianual. La propuesta parecía así reconocer en la crisis un momento hamiltoniano que afrontara la necesidad de afrontar una política fiscal con responsabilidad conjunta, que tuviera en cuenta los desequilibrios territoriales.

Con la fuerte oposición de un grupo de países que serían apellidados como frugales por la prensa (Austria, Dinamarca, Países Bajos y Suecia) que se oponían a las transferencias financiadas mediante deuda, la Comisión que elaboró una propuesta, anunciada el 29 de mayo.

La propuesta, conocida como *Next Generation EU* se encuadraría dentro del Marco Financiero Plurianual, y haría uso de los cinco Fondos Estructurales y de Inversión para lograr esa activación económica, dadas sus características como fondos para el reequilibrio y la cohesión³⁵. Dotada de una gran complejidad y distintos programas, como el *React* o Ayuda a la Recuperación para la Cohesión y los Territorios de Europa, dirigido a la inversión sanitaria y el mantenimiento del empleo, su principal programa a largo plazo serán los *Recovery Facility* a través de los que se pretende promover los planes de la Comisión y en concreto su *European Green Deal*.

Con estas ayudas no puede negarse que la respuesta a esta crisis pandémica está siendo muy distinta a la de la crisis financiera reciente, sin embargo, también es verdad que se tratan de dos crisis con caracteres muy distintos. Por primera vez los criterios para el reparto de la inversión se definen por parámetros orientados a redistribuir la riqueza (caída del PIB y desempleo) e incluso se introducen mecanismos específicos para atender el coste económico del desempleo, es decir, se tienen en cuenta las asimetrías de la Unión y se reconoce una necesidad de su reequilibrio. Por otra parte, la pandemia parece haber representado la oportunidad de afrontar una grieta por el que plantear la necesidad del segundo pilar para que la Unión disponga de un sistema financiera moderno: La emisión de deuda pública por parte de la Unión puede representar una grieta por el que plantear la necesidad de un Tesoro de la Unión³⁶.

En este sentido, las propias limitaciones de la Unión para hacer frente a los pagos de la deuda parecen haber despertado la necesidad de dotar de fuentes de financiación propias a la Comisión. Por el momento, esta tiene como ingresos, las contribuciones de los Estados miembros, los derechos de aduana y el recién impuesto de residuos de envases plásticos, pero hay otros tributos en proyecto, como el Mecanismo de Ajuste en la frontera de las emisiones de carbono, el impuesto digital, la revisión del régimen de comercio de los derechos de emisión que podría extenderse al transporte aéreo y marítimo (debería ser aprobado por la Comisión), y ya se ha anunciado que la Comisión trabajará en instaurar otros recursos propios como por ejemplo introduciendo impuestos a las transacciones financieras³⁷.

Por otra parte, no hay que olvidar el que conceptualmente, el nuevo Fondo *Next Generation EU* no es diferente a los fondos estructurales o la Política Agraria Común³⁸ por lo que no hay motivos para confiar que tras la crisis vaya a continuar el uso de este tipo de instrumentos por parte de la Unión. Al mismo tiempo que contradictoriamente se puede afirmar, que la dureza de la crisis también puede hacer insuficiente ese fondo, lo que podría conducir o bien a su desistimiento o bien a una mayor profundización en dichos mecanismos anticíclicos en un sentido más cercano al principio de solidaridad, por lo que no hay que excluir que finalmente se aborden las reformas que están pendientes.

³⁵ Antes ya se habían adoptado medidas para facilitar el uso inmediato de los fondos disponibles, Reglamento (UE) 2020/558 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril de 2020, por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1301/2013 y (UE) n.º 1303/2013 en lo que respecta a medidas específicas para ofrecer una flexibilidad excepcional en el uso de los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos en respuesta al brote de COVID-19.

³⁶ Miguel Azpitarte Sánchez, "Crisis económicas: un problema constitucional", *Icade. Revista de la Facultad de Derecho*, Vol: 110 (2020): 11.

³⁷ Adolfo Rodríguez Gil, "Bienvenido Mister Marshall", Madrid, Viento Sur, 24 febrero, 2021.

³⁸ Barry Eichengreen, "Coronavirus Pandemic: Europe is the once again forced in a crisis", *Intereconomics Review of European Economic Policy*, Vol: 55 num 3 (2020) 199-200.

Los retos

No obstante, las reformas, la Unión se encuentra en una situación muy desigual para afrontar los retos que se plantean en este inicio del siglo XXI, donde algunos riesgos ya anunciados por la comunidad científica como los pandémicos ya se han hecho presentes, y cuando la perspectiva del fin de la era del carbón y de los hidrocarburos que posibilitaron las dos revoluciones industriales habidas hasta el momento se empiezan a hacer palpables. La nueva revolución industrial en ciernes liderada por las tecnologías en información, la inteligencia artificial, la biotecnología etc. y la necesidad de adaptación a los cambios geopolíticos que se vislumbran cada vez más cercanos no pueden esperar a que la Unión siga anclada en un sistema financiero que desoiga la necesidad de mecanismos tan básicos como un Tesoro capaz de afrontar los desequilibrios territoriales de un área monetaria.

Una situación que contrasta con la de otros países de nuestro entorno geográfico y cultural como el hasta pocos meses Estado miembro de la Unión, el Reino Unido, que en una decisión histórica – aún en su naturaleza temporal – se financió en los primeros meses de la pandemia a través de un descubierto en el Banco de Inglaterra, es decir, monetizando la deuda en su banco central, evitando el mercado secundario y sin que haya mostrado ningún temor inflacionario³⁹. La historia no suele esperar al rezagado.

Bibliografía

Asdrubali, Pierfederico; Bent E. Sorensen y Oved Yosha. "Channels of Interstate Risk Sharing: United States 1963–1990". *The Quarterly Journal of Economics*, Vol: 111 num 4 (1996): 1081–1110.

Agel, Jerome y Ricard B. Bernstein. *Amending America* (New York: Time, 1993) En: Gabriel. M. González. "La constitucionalización de la estabilidad presupuestaria en Estados Unidos: lecciones de un debate inacabado". *Estudios de Deusto. Revista de la Universidad de Deusto*, Vol: 65 num 2 (2017): 247-288.

Azpitarte Sánchez, Miguel. "Crisis económicas: un problema constitucional". *Icade. Revista de la Facultad de Derecho*, Vol: 110 (2020): 1-14.
Disponible en: <https://revistas.comillas.edu/index.php/revistaicade/article/view/15206>

Chernow, Ron. *Alexander Hamilton*. New York: Penguin Press. 2004.

Eichengreen, Barry. "Coronavirus Pandemic: Europe is the once again forced in a crisis". *Intereconomics Review of European Economic Policy*, Vol: 55 num 3 (2020) 199-200.

Henning, C. Randall y Martin Kessler, "Fiscal federalism: US history for architects of Europe's fiscal union". *Peterson Institute for International Economics Working Paper*, Vol: 1 (2012): 1-44. Disponible en: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1982709

Henning, C. Randall y Martin Kessler, "Fiscal federalism: US history for architects of Europe's fiscal union" En: *Fiscal Decentralization and the Challenge of Hard Budget Constraints*, editado por Jonathan A. Rodden; G. Eskelund y J. Litvack. Cambridge: MIT Press. 2003.

³⁹ C. Giles y P. Georgiadis, "The Bank of England to directly finance UK government's extra spending", *Financial Times*, 9 de abril de 2020. <https://www.ft.com/content/664c575b-0f54-44e5-ab78-2fd30ef213cb>

Hines Jr, James R; William G. Gale y Brian Knight. "State Fiscal Policies and Transitory Income Fluctuations". *Brookings Papers on Economic Activity*. Washington: Brookings Institution (2010) 313–37.

Hou, Yilin y Daniel L. Smith. "A framework for understanding state balanced budget requirement systems: Reexamining distinctive features and an operational definition". *Public Budgeting & Finance*, Vol: 26 num 3 (2006) 22-45.

New Yorker, New York, 2014. Disponible en: <https://www.newyorker.com/news/john-cassidy/progressive-manifesto>

Kelton, Stephanie. *The deficit myth: modern monetary theory and the birth of the people's economy*. New York: Public Affairs. 2020.

Kyvig, David E. "Refining or Resisting Modern Government-The Balanced Budget Amendment to the US Constitution". *Akron Law Review*, Vol: 28 num 97 (1994): 97-124.

Merler, Silvia y Jean Pisani-Ferry. "Sudden Stops in the Euro Area". *Bruegel Policy Contribution*, Vol: 6 (2012): 1-16.

Mitchell, William. *La Distopía del Euro: Pensamiento gregario y negación de la realidad*. Berlin: Lola Books. 2016.

Morgan, Iwan. "Unconventional politics: The campaign for a balanced-budget amendment constitutional convention in the 1970s". *Journal of American Studies*, Vol: 32 num 3 (1998) 421-445.

Rodden, Jonathan. *Hamilton's Paradox: The Promise and Peril of Fiscal Federalism*. Cambridge: Cambridge University Press. 2006.

Rodríguez Gil. Adolfo "Bienvenido Mister Marshall". *Viento Sur*, 24 febrero 2021.

Savage, James. *Balanced budgets and American politics*. Cornell University Press: Ithaca NY. 2019. En: Gabriel. M. González, "La constitucionalización de la estabilidad presupuestaria en Estados Unidos: lecciones de un debate inacabado", *Estudios de Deusto*. *Revista de la Universidad de Deusto*, Vol: 65 num 2 (2017): 247-288.

Wray, L. Randall. "Statement by L Randall Wray, Congressional Testimony: Reexamining the Economic Costs of Debt". *Hearing before the House Budget Committee*, Vol: 20 (2019). https://budget.house.gov/sites/democrats.budget.house.gov/files/documents/Wray_Testimony.pdf

Wray, L. Randall. *Teoría monetaria moderna: manual de macroeconomía sobre los sistemas monetarios soberanos*. Berlin: Lola Books. 2015.

Sánchez Barrilao, Juan Francisco. "La crisis de la deuda soberana y la reforma del artículo 135 de la Constitución española". *Boletín mexicano de derecho comparado*, Vol: 46 num 137 (2013): 679-712. Disponible en: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0041863313711463>

Tcherneva, Pavlina. R. The case for a Job Guarantee. Boston: Polity Press. 2020.

REVISTA
INCLUSIONES M.R.
REVISTA DE HUMANIDADES
Y CIENCIAS SOCIALES

CUADERNOS DE SOFÍA
EDITORIAL

Las opiniones, análisis y conclusiones del autor son de su responsabilidad y no necesariamente reflejan el pensamiento de la **Revista Inclusiones**.

La reproducción parcial y/o total de este artículo debe hacerse con permiso de **Revista Inclusiones**.