
JOSÉ MANUEL SÁIZ ÁLVAREZ
(Universidad Antonio de Nebrija)

*Agencias monetarias y pre-adhesión
a la Unión Europea: el caso de Estonia*

*I. Introducción. II. Ineficiencias soviéticas, soluciones bálticas.
III. Las agencias monetarias en los Estados bálticos.
IV. Perspectivas de una triple estrategia de integración.*

I. INTRODUCCIÓN *

El abandono del área rublo por parte de la corona estonia el 20 de junio de 1992 significó desde un punto de vista de política económica una vuelta hacia la situación de entreguerras, cuando esta pequeña República fue independiente. La corona estonia fue la primera moneda que se desvinculó del área rublo ¹. Esta desvinculación tuvo una serie de repercusiones económicas y políticas que iban a marcar de forma decisiva el proceso de adhesión hacia la actual UE-25. De hecho, el alejamiento del área rublo llevó a Estonia hacia la obtención de reducidas tasas de inflación y de un fuerte crecimiento económico desconocido desde la independencia. En estos éxitos ha tenido un papel fundamental la formación de una agencia monetaria, primero con el marco alemán y luego con el euro, así como la fuerte vocación europeísta que se observa en todos los países de Europa Central y Oriental (PECO) que han entrado en la Unión Europea tras la última ampliación de mayo 2004.

El objetivo de este trabajo es mostrar cómo la agencia monetaria estonia ha sido decisiva en el proceso de adhesión de esta República a la actual UE-25. De hecho, Estonia sirvió de guía para los demás países bálticos, ya que siempre ha presentado un mayor grado de apertura hacia Occidente, en especial hacia Finlandia por su proximidad geográfica, afinidad lingüística y rasgos culturales comunes. La entrada de los países

* Este trabajo ha sido actualizado tras la última ampliación comunitaria de mayo de 2004 en la que Estonia ha tenido un papel protagonista.

Otros trabajos del autor sobre temas próximos al que aquí se aborda son "From the FSU Rouble Zone to Euroland: the Estonian Case", *International Economic Journal* (2004), *en prensa*; "Reflexiones económicas para la independencia de los Países Bálticos", *Saberes. Revista de Estudios Jurídicos, Económicos y Sociales* n° 1 (2002), págs. 25 a 50; y "Luces y sombras en el Área Económica Báltica", *Boletín Informativo de la Comisión de Integración Europea* n° 4 (mayo de 1995), págs. 5 y 6.

¹ Adalbert KNÖBL y Richard HAAS: "IMF and the Baltics: A Decade of Cooperation", *IMF Working Paper* n° 03/241 (2003).

bálticos en general, y de Estonia en particular, cierra una deuda histórica pendiente con estas Repúblicas que existía desde 1940. Deuda que se espera no se vuelva a producir en un futuro al ser ahora miembros de pleno derecho de la UE. El hecho es que Europa está caminando hacia su plena unificación para la formación –en palabras de Gorbachov ²– de una “Casa Común Europea”.

II. INEFICIENCIAS SOVIÉTICAS, SOLUCIONES BÁLTICAS

Como en otros países comunistas europeos, la economía de Estonia estuvo centralizada y dirigida desde Moscú, lo que creaba ineficiencias productivas, generaba un alto nivel de burocracia y entremezclaba objetivos políticos con económicos. Estos tres factores llevaron hacia una decreciente productividad y, de forma más preocupante, dieron lugar a las denominadas ineficiencias “X”, que provocaron una gran lentitud en la toma de decisiones que enquistó los problemas que surgían en el tejido productivo de la República. A esto se unió el que la conjunción de los intereses políticos con los económicos generalizaran procesos de corrupción en los más diversos niveles de los poderes públicos. Todo esto, unido a los intentos de soviétización de las Repúblicas bálticas, lejos de pacificar estos territorios, fueron provocando un creciente malestar en las poblaciones autóctonas que estallarían tras la independencia en 1991.

Cuadro 1
Datos económicos básicos de Estonia

<i>Variable</i>	<i>Dato</i>	<i>Fecha</i>
Desempleo	11'2%	Julio 2004
Inflación	4'5%	Julio 2004
Saldo Balanza c/c	1.394 millones coronas	Mayo 2004
Reservas internacionales	17.394 millones coronas	Julio 2004
Deuda externa	93.055,7 millones coronas	Abril 2004

Fuente: BANK OF ESTONIA: *Main economic indicators*, Tallinn, 2004.

Por otra parte, durante toda la ocupación soviética la población báltica observó cómo aumentaba el diferencial de bienestar con los países de su entorno, en especial con los nórdicos. La similitud entre el finlandés y el estonio, así como la posibilidad de obtener ilegalmente información a través de los medios de comunicación social, generó un descontento popular que se fue organizando en la clandestinidad. Esto explica el porqué este sentimiento europeísta latente hacia una independencia quedó expresado en la llamada “marcha blanca” en la que más de dos millones de ciudadanos bálticos unieron sus manos para hacer una cadena humana el 23 de agosto de 1989, fecha del 50 aniversario el pacto secreto Ribbentrop-Molotov, cadena que unió Vilnius con Tallinn, ciudades entre las que median más de 600 kilómetros.

² Mikhail GORBACHOV: *Memoria de los años decisivos 1985-1992*, Acento, Madrid, 1993.

Durante todo este tiempo no sólo persistieron las diferencias étnicas, lingüísticas, culturales y religiosas ³ entre la actual Rusia y los países bálticos. Desde un punto de vista económico y social existía una pequeña diferencia que explica el fuerte resurgimiento económico tras la independencia, destacando por su influencia una cierta permisividad de las autoridades soviéticas frente al uso de pequeñas parcelas de terreno que podían ser utilizadas para cultivo de productos agrícolas de uso personal, hecho que sólo sucedió en los países bálticos, y la utilización tras la independencia de agencias monetarias en dos de las Repúblicas bálticas: Lituania y Estonia. La unión de ambos factores económicos hizo que, tras la independencia, la evolución de las economías bálticas fuese modélica para los países de su entorno. En este sentido, fue decisiva la utilización de las agencias monetarias.

III. LAS AGENCIAS MONETARIAS EN LOS ESTADOS BÁLTICOS

Uno de los primeros problemas a los que se enfrenta una economía cuando emite una nueva moneda es su credibilidad fiduciaria.

Este problema se convierte en un verdadero reto cuando la economía es pequeña y, por consiguiente, la nueva moneda es de por sí muy débil, e incluso puede ser no convertible en los mercados financieros internacionales. Conscientes de este hecho, los decisores económicos bálticos tuvieron como primer objetivo aumentar el grado de aceptación de sus nuevas monedas locales teniendo en mente, a su vez, una posible futura integración de estas Repúblicas en la UE. En los casos estonio y lituano, la solución a estos dos retos (credibilidad fiduciaria e integración en la Unión Europea) tuvo que pasar necesariamente por la creación de una agencia monetaria, más conocida como *Currency Board Agreement* (CBA), entre la moneda local –la corona estonia (*eesti kroon*) en un caso, y el litas lituano (*latvijas litas*) en el otro– y una moneda-ancla a un tipo fijo (que sería el marco alemán para Estonia y el dólar estadounidense en Lituania) con un margen de fluctuación del 3 %. En la actualidad ambos tienen sus monedas locales ancladas con el euro ⁴.

La realización de estos CBA ha generado una serie de ventajas que han acelerado el proceso de pre-adhesión de estas repúblicas a la UE. Así, como ventajas en su utilización destacan, entre otras, las siguientes:

- a) Eliminación del riesgo hiperinflacionario al desvincularse del área rublo.
- b) Aceleración del proceso de transformación estructural del tejido financiero de la República incentivando su saneamiento, modernización y eficiencia.
- c) Aumento de la credibilidad fiduciaria en la nueva moneda.
- d) Mejora del proceso de implantación futura del euro en la economía.

³ Aunque oficialmente toda práctica religiosa estaba prohibida, en Estonia y Letonia tuvo una fuerte influencia la Iglesia luterana, mientras que en Lituania hizo lo propio la Iglesia católica. Pervivió el Cristianismo en los bálticos, a pesar del martirio en muchos casos. Testimonio histórico de esta lucha por la libertad religiosa se refleja en la denominada “colina de las cruces” visitada por S.S. Juan Pablo II el 7 de septiembre de 1993.

⁴ En virtud del Decreto 39, de 31 de diciembre de 1998, del presidente del Banco de Estonia, desde el 1 de enero de 1999 la corona estonia está anclada con el euro a un tipo de cambio fijo de 1 EUR = 15'6466 EEK que equivale a 1 DM = 8 EEK.

- e) Disminución de la intensidad de reformas estructurales que podrían desestabilizar estos territorios.
- f) Aceleración de los procesos de negociación para incorporar estas Repúblicas a la UE.
- g) Beneficios por la alta credibilidad y estabilidad de las monedas-ancla que existen en el mundo (euro, dólar estadounidense y yen).
- h) Aceleración de la atracción de capital extranjero a las Repúblicas.
- i) Fomento de la obtención de divisas vía exportaciones por la disminución (e eliminación en su caso) del riesgo de tipo de cambio. En este sentido, las exportaciones de Estonia han aumentado casi un 80 % desde la independencia ⁵.

Junto a la utilización de los CBA, el éxito de Estonia para controlar los cambios económicos también se ha caracterizado por la inexistencia de ataques especulativos, lo que hubiera desestabilizado todo el área, así como por la eliminación de préstamos discrecionales por parte del Banco de Estonia. Por ello, se obligaba al Banco de Estonia a no superar su volumen de reservas en los préstamos crediticios al sistema bancario nacional para no poner en peligro a la agencia monetaria ⁶.

Cuadro 2
Las ayudas del FMI a Estonia

<i>Fecha del acuerdo</i>	<i>Aprobado (miles de SDR)^A</i>	<i>Concedido (miles de SDR)</i>
16 de septiembre de 1992	27'9	27'9
27 de octubre de 1993	11'6	11'6
27 de octubre de 1993	11'6	11'6
9 de enero de 1995	11'6	11'6
11 de abril de 1995	14'0	–
29 de julio de 1996	14'0	–
17 de diciembre de 1997	16'1	–
1 de marzo de 2000	29'3	–

^A La cesta de monedas SDR está formada por dólares estadounidenses, yens japoneses y libras esterlinas 1 SDR = 1,47697 USD (julio 2004).

Fuente: elaboración propia a partir de Timo KOSENKO: "In retrospect: the relations between the International Monetary Fund, Estonia and the other Baltic States", *Kroon & Economy* n° 1 (2004), págs. 40 a 45, en pág. 43.

Para dar una mayor fortaleza y credibilidad a la agencia monetaria, uno de los pasos fundamentales era evitar cualquier atisbo de corrupción política, proceso

⁵ Raimund HAGELBERG: "Some observations that might help to understand more accurately the developments of the Estonian environment", *[Bank of Estonia] Bulletin* n° 41/6 (1998), págs. 15 a 20.

⁶ Adam BENNETT: "The Operation of the Estonian Currency Board", *IMF Staff Papers* n° 40/2 (junio de 1993), págs. 451 a 470.

generalizado durante la época soviética⁷. Esto se consiguió desde la economía con la prohibición de la utilización de la llamada política “a dos manos” (*two-hand policy*). En este sentido, Estonia siguió el *modelo Buba* según el cual la política monetaria realizado por el desaparecido Banco Central alemán (*Bundesbank*) era independiente de la política fiscal, realizada por el Ministerio alemán de Economía, que ha tenido siempre un cariz político tanto keynesiano, si se realizaba a través de aumento del gasto público, como monetarista, si se efectuaba una reducción de impuestos. Por tanto, la eliminación de esta política a dos manos llevó a Estonia hacia la adecuación tanto de su política económica como de su estructura económica y financiera hacia la llegada del euro. Con ello se eliminaban distorsiones y desajustes cambiarios una vez que llegase la moneda única europea.

La realización del CBA con la prohibición simultánea de políticas “a dos manos” lleva de forma automática hacia la eliminación de la política monetaria como instrumento de política económica, creándose así el llamado “problema n-1” según el cual el número de objetivos de política económica no coincide con el de instrumentos disponibles. Sin embargo, en el caso de Estonia, ya dada su debilidad financiera en un principio tras la independencia, la unión de su moneda con una *moneda-ancla* europea generó beneficios que eliminaron cualquier distorsión en el sistema gracias al CBA. Es más, “los países con agencias monetarias experimentan tasas de inflación más bajas y más altas (incluso volátiles) tasas de crecimiento económico en comparación con aquellos que utilizan sistemas de flotación para sus monedas u otros sistemas cambiarios”⁸.

Sin embargo, no todo es positivo en la puesta en marcha de un CBA. Además de la pérdida de la política monetaria como instrumento, también la política de tipo de cambio se ve condicionada por esta estrategia. Frente a una fijación del tipo de cambio de forma irrevocable (como suele ocurrir, por ejemplo, en el caso de la dolarización) en el CBA se incluye una banda de fluctuación para dar así un pequeño margen de maniobra a los bancos centrales en el caso de ataques especulativos contra la moneda local. Esto hace que los CBA sean sólo recomendables cuando la moneda local sea muy débil en los mercados financieros internacionales para evitar así ataques especulativos. De esta manera se garantizará, al menos *ex ante*, una estabilidad cambiaria *ex post*.

Por otra parte, un segundo aspecto a destacar es que, cuando se realiza un CBA, el Banco de Estonia pierde su protagonismo como prestamista de última instancia (*lender of last resort*). Esto hace que, en la actualidad, sea el Banco Central Europeo (BCE), a través del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) quien tenga la última palabra en materia de política monetaria. Por eso, es tan importante para Estonia adecuar su ciclo económico al de la UE, por lo que estaba doblemente interesada en formar parte de una UE cada vez más fuerte.

Esta adecuación al ciclo económico se observa en la acomodación de sus tipos de interés con el Euribor. En Estonia existen dos tipos de interés: el TALIBOR (2’39% en

⁷ Nació este tipo de corrupción por los deseos de los dirigentes políticos, en su carrera hacia el Kremlin, de cumplir con las directrices emanadas de los Planes Quinquenales. Unos Planes, en muchas ocasiones, muy alejados de la realidad económica. De ahí que el falseamiento de los datos para cumplirlos, así como la obtención de prebendas políticas fuese una constante durante la época soviética que los bálticos quisieron erradicar tras la independencia.

⁸ Atish R. GHOSH, Anne-Marie GULDE y Holger C. WOLFF: “Currency Boards: More than a Quick Fix?”, *Economic Policy*, nº 31/15 (octubre 2000), págs. 269 a 335, en pág. 323.

junio de 2004) y el TALIBID (2'09% en junio de 2004) que desde el 8 de febrero de 1999 se establecen para uno, dos, tres, seis y doce meses por parte de subastas dirigidas por el Banco de Estonia (*Eesti Pank*) y los cinco bancos comerciales más importantes de la república (*Hansapank, Eesti Ühispank, Sampo Pank, Nordea Bank Plc* y *Svenska Handelsbanken*). Desde la independencia han ido disminuyendo paulatinamente, lo que hace que uno de los motores de la economía estonia haya sido la inversión privada; proceso acelerado aún más por el desmantelamiento de las deficitarias empresas estatales heredadas de la época soviética.

En último lugar, la realización de una CBA obliga a la utilización de la política fiscal con mayor profusión, teniendo una creciente importancia los denominados estabilizadores automáticos. Utilizando datos desde 1996 hasta 2001, y aplicados para el caso de Estonia, Kattai et al.⁹ han demostrado que la sensibilidad cíclica del presupuesto es del 0'35 mientras que en el resto de la UE este valor oscila entre 0'3 y 1'1. Esto significa que cuando el PNB aumenta en un 1%, el balance presupuestario mejorará en un 0'35%. Lo mismo sucede en sentido contrario: así, si hay un decrecimiento del 1%, el déficit presupuestario aumentará en un 0'35%.

La entrada de Estonia en la UE-25 llevará hacia una mayor utilización de la política fiscal como instrumento de política económica. Es previsible, por tanto, que dada la baja magnitud de los estabilizadores automáticos, no se produzcan fuertes distorsiones a medio plazo. En este sentido, la utilización de un CBA como instrumento de pre-adhesión ha permitido tener una fuerte austeridad en las principales opciones de política económica que beneficiará a Estonia a largo plazo, al disminuir las tensiones económicas, principalmente monetarias y cambiarias, a la hora de adoptar al euro como moneda única europea que ha sido el objetivo último del CBA.

IV. PERSPECTIVAS DE UNA TRIPLE ESTRATEGIA DE INTEGRACIÓN

El proceso de europeización e internacionalización que se está produciendo en los Países Bálticos está siguiendo una triple estrategia.

Por un lado, y de manera más inmediata, la firma del Tratado de Adhesión el 16 de abril de 2003 de dos países MED (Chipre y Malta) y ocho países PECO, formados a su vez por los Bálticos-3 (Estonia, Letonia y Lituania) y los Visegrado-5 (Hungría, Polonia, República Checa, Eslovaquia y Eslovenia) para su incorporación efectiva el 1 de mayo de 2004 es un acontecimiento histórico que desplaza el denominado núcleo duro de la UE hacia Alemania, en detrimento de la periferia mediterránea. Todos los esfuerzos realizados por estas Repúblicas desde la independencia en 1991 han tenido como objetivo último formar parte del área comercial más importante del mundo. Una Unión Económica y Monetaria la cual, tras finalizar su III Fase con la creación y puesta en circulación de una moneda única, está iniciando su quinta etapa de integración (Unión política) en terminología de Bela Balassa. Por ello, el hecho de formar parte de la actual UE-25 significa para los bálticos la seguridad de una separación política de la

⁹ Rasmus KATTAI, Alvar KANGUR, Tanel LIIV y Martti RANDVEER: "Automatic Fiscal Stabilisers in Estonia: The Impact of Economic Fluctuations on General Government Budget Balance", *Working Paper of Eesti Pank* n° 11 (diciembre de 2003).

Comunidad de Estados Independientes (CEI), con las positivas consecuencias políticas y económicas que se crean a partir de esta adhesión.

Sin embargo, la estrategia integradora de los bálticos va más allá. Una vez concluidas con éxito las negociaciones sobre la ampliación en el Consejo Europeo de Copenhague de diciembre de 2002, los diez nuevos países que forman parte de la quinta ampliación comunitaria solicitaron su adhesión al Espacio Económico Europeo (Acuerdo EEE), comenzando las negociaciones el 9 de enero de 2003 para finalizar seis meses después. En dicho Acuerdo EEE han tenido un especial protagonismo los países EFTA (Suiza, Noruega, Liechtenstein e Islandia) que no forman parte de la actual UE-25. Como resultado de este Acuerdo, se producirán en los tres Estados bálticos las libertades básicas comunitarias con estos países EFTA (excepto la libre circulación de capital por exigencia suiza como consecuencia del secreto bancario), lo que beneficiará principalmente al turismo y a las exportaciones bálticas. Un comercio que tras competir inicialmente a través de ventajas competitivas de segundo orden o de rango inferior (menores salarios), comienza a hacerlo de manera simultánea con ventajas competitivas de primer orden o de rango superior (I+D+i). A esto se une la utilización del mecanismo financiero EEE, que supondrá para el período 2004-2009 una aportación de 600 millones de euros, y el mecanismo financiero entre Noruega y la UE que supondrán 567 millones de euros adicionales para los diez nuevos miembros de la quinta ampliación comunitaria ¹⁰.

Por último, la estrategia de los países bálticos pasa por pertenecer al *Norden*. De hecho, la entrada de estas Repúblicas en la UE-25 significa un desplazamiento del *Norden* hacia el Este, al tener una mayor fuerza el *Norden* oriental (Estonia, Letonia, Lituania, Finlandia, Rusia y Polonia), de los cuales todos sus miembros menos Rusia pertenecen a la UE-25, frente al *Norden* occidental (Noruega, Suecia, Dinamarca, Islandia, Feroe, Åland y Groenlandia), en la que sólo Suecia y Dinamarca son miembros de la Unión. Como resultado de todo ello, los bálticos cooperarán con los nórdicos en manufacturas, bienes basados en I+D+i y en turismo ¹¹ lo que aumentará el comercio báltico.

Esta triple estrategia llevará a largo plazo hacia la previsible formación de un triángulo de crecimiento en el Báltico formado por Helsinki, Tallinn y San Petersburgo, siendo el principal impulsor la capital finlandesa. Sin embargo, la lejanía del núcleo duro de la UE hace que la importancia de este triángulo sea marginal dentro de la UE ampliada, siendo más importante el efecto amortiguador que tendrá sobre la inmigración ilegal que atraviesa la frontera este de la UE –frontera ampliada sensiblemente con la llegada de los países bálticos a la UE.

Quisiera destacar que la experiencia báltica puede servir de enseñanza para dos de las tres Repúblicas eslavas de la CEI –Ucrania y Bielorrusia–, en sus intentos de acercamiento hacia la UE-25. La llegada de Rumania y Bulgaria (y quizás Croacia y Turquía) en el 2007, abrirá el camino para estos países eslavos en su incorporación

¹⁰ Antonio Javier ADRIÁN: “La adhesión de los Estados PECO al Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo (Acuerdo EEE)”, en *II Congreso Internacional “El futuro de Europa a debate”*, Instituto de Estudios Europeos, Universidad de Valladolid, Valladolid, 2004, págs. 200 a 209, en 206.

¹¹ Erik TERK y Garri RAAGMAA: “The Future of Core Baltic Sea Region. Howsoever Feasible the Creation of an Integrated Development Region Here?”, *The Baltic Review* n° 21 (2002), págs. 4 a 6.

previsible hacia la UE. Al igual que los bálticos, pertenecieron a la extinta URSS y tuvieron que reformar sus estructuras productivas y comerciales desde la base. De ahí que la incorporación de los países bálticos a la UE, previa utilización de los CBA como instrumento de estabilización, constituya una guía de actuación para estos futuros socios-miembro de la UE.

Desde una visión estrictamente económica, el objetivo estratégico de Estonia es llegar a ser miembro del Sistema Monetario Europeo (SME-2 o SME-bis) como vía de entrada para la adopción del euro como moneda única. De hecho, ya se está produciendo de facto una “euroización” en virtud de la “ley de Gressham” como resultado del turismo, principalmente finlandés, que afluye continuamente a la República dada su proximidad geográfica y menores precios. Esto facilitará el proceso de asimilación de la moneda por parte de la población, lo que ocurre menos en Letonia y Lituania. Está previsto que los bálticos adopten al euro como moneda única hacia mediados de 2006, fecha prevista para el cumplimiento por parte de la República de los criterios de Maastricht ¹². Con ello, el proceso de europeización del territorio habrá sido completo y los CBA habrán cumplido plenamente su objetivo desde una perspectiva económica.

Si a esto unimos el que desde el 29 de marzo de 2004 Estonia es miembro de pleno derecho de la Organización para el Tratado del Atlántico Norte (OTAN), tanto desde una visión económica con la pertenencia a la UE-25, como política y defensiva con ser miembros de la OTAN, se habrá cerrado de forma definitiva una deuda histórica con esta bella República.

¹² Además de permitir la adopción de la moneda única, los criterios de Maastricht tienen como objetivo último lograr una convergencia real una vez conseguida la convergencia nominal implícita en los criterios.