

connexions



L'economia de la UE: dues idees per a la reforma

vista prèvia >

La crisi econòmica ha afectat els pilars fundacionals de la UE. El projecte europeu s'ha vist desbordat per la manca d'eines reals per fer front de forma coordinada a l'amenaça de la Gran Recessió i les seves conseqüències. És possible el projecte europeu sense una política econòmica i monetària comuna? Què cal fer per tal que l'economia europea continuï sent al centre d'un projecte basat en la construcció d'una societat pròspera i cohesionada? Són reptes que l'europèisme ha de poder respondre per consolidar el seu projecte. I és, sens dubte, un debat urgent.



Xavier Cuadras Morató

Professor d'Economia de la UPF

xavier.cuadras@upf.edu

Hi ha pocs dubtes que la gestió de problemes de caire econòmic encara centra la major part dels esforços d'aquest gran projecte de cooperació política que és la UE. Només cal donar una ullada a quines són les deu prioritats que la Comissió Europea manifesta a la seva pàgina web per al període 2015-2019 per adonar-nos que el que hi predomina són els aspectes econòmics —encara que molts d'aquests tenen un indubtable pes polític.¹ Entre d'altres, i amb èxit desigual, les prioritats econòmiques inclouen: 1) la promoció de la inversió i la creació de llocs de treball, amb el Pla Juncker com a projecte emblemàtic; 2) el progrés en la construcció i la consolidació d'un mercat únic que funcioni de manera eficient, amb una especial atenció als mercats digitals de béns i serveis i els mercats de productes energètics; 3) el compromís de mantenir una política comercial oberta i basada en la defensa del multilateralisme i les normes internacionals; i finalment 4) la consecució d'una unió monetària més completa i, en conseqüència, més estable des del punt de vista macroeconòmic.

1 COMISSIÓ EUROPEA, <www.ec.europa.eu>.

En el present article em vull concentrar en dos aspectes de reforma de la política econòmica europea que són de cabdal importància. A més, són dos temes que, com veurem, han rebut una especial atenció, els darrers anys, per part dels economistes acadèmics. En primer lloc, em referiré a la necessitat de remodelar la Unió Monetària Europea (UME) de manera que se'n garanteixi la supervivència i es minimitzi el risc d'instabilitat macroeconòmica que podria ocasionar l'adveniment d'una nova crisi. I per altra banda, vull destacar la conveniència de preservar i aprofundir en la política de competència a nivell europeu per evitar la ineficiència que representen les situacions de domini d'algunes grans empreses en determinats mercats. La recent decisió de la Comissió Europea de bloquejar la fusió entre Alstom i Siemens, els dos majors fabricants ferroviaris d'alta velocitat a Europa, i la reacció contrària dels governs alemany i francès, ha posat el tema de màxima actualitat i ha motivat que alguns economistes europeus hagin sortit a la palestra per donar a conèixer les seves anàlisis i propostes de millora en l'àmbit de la política de competència.

Una unió monetària més completa i estable

Potser la deficiència més transcendental de la UME en el moment de la seva creació va ser la creença estranyament compartida per la gran majoria dels responsables de la política econòmica i un gran nombre d'economistes² que, un cop instaurada la moneda i la política monetària única, no era necessari crear més mecanismes efectius de coordinació de la política macroeconòmica entre els estats membres.³ En paraules de l'economista nord-americà Joseph Stiglitz (1943), la moneda única es va adoptar sense crear alhora les institucions que haurien permès el seu correcte funcionament.⁴ La crisi financera i la Gran Recessió poste-

2 L'exemple paradigmàtic seria el llibre d'EMERSON (et al) *One Market, One Money*, que resumeix la visió de la Comissió Europea i els governs europeus davant del projecte de la unió monetària.

3 Tal com explica SINN a *The Euro Trap: On bursting bubbles, budgets, and beliefs*, al 2013 el sostre del 3% que limitava el dèficit públic que podien generar els països de la UME i que constituïa una part fonamental del Pacte d'Estabilitat i Creixement (PEC) havia estat violat en 148 ocasions, sense que això hagués motivat cap sanció cap als governs infractors. El PEC era, clarament i per motius que aquí no podem analitzar, un mecanisme de més que dubtosa efectivitat.

4 STIGLITZ, *The Euro and its threat to the future of Europe*.

Un dels principals problemes de la UME és que els dinou estats que la componen tenen estructures econòmiques molt diferents, són susceptibles de patir xocs asimètrics i han renunciat a la política monetària pròpia

rior van posar els governs europeus davant del mirall i van deixar palesa, de manera contundent, la necessitat de posar en marxa reformes de la governança de la UME que en garantissin la seva continuïtat.⁵

Un dels principals problemes de la UME és que els dinou estats que la componen tenen estructures econòmiques molt diferents, són susceptibles de patir xocs asimètrics i han renunciat a una arma fonamental per lluitar contra els seus efectes, la política monetària pròpia. Contra aquests xocs, que no afecten d'igual manera les diferents economies, poca cosa hi pot fer la política monetària comuna del Banc Central Europeu (BCE). Davant d'això, és necessari garantir la presència de mecanismes alternatius que permetin l'estabilització del cycle econòmic.

5 La literatura econòmica sobre la crisi de l'euro i les seves conseqüències és molt abundant. Destaquem, sense cap ànim d'exhaustivitat, les contribucions de BALDWIN i GIAVAZZI, *The Eurozone Crisis: A consensus view of the causes and a few possible solutions*, BRUNNERMEIER (et al), *The Euro and the battle of ideas*; PISANI-FERRY, *The Euro Crisis and its Aftermath*; i els ja esmentats a SINN, *The Euro Trap: On bursting bubbles, budgets, and beliefs*, i STIGLITZ, *The Euro and its threat to the future of Europe*.

En teoria, la major integració dels mercats de treball i capital associada a la pertinença a la UME havia de permetre que les economies s'ajustessin de manera més efectiva als xocs econòmics. La mobilitat dels treballadors dins de la Unió i una major diversificació geogràfica de les carteres dels estalviadors afavoririen una reducció dels impactes negatius d'una possible crisi. A la pràctica, però, els nivells de mobilitat dels treballadors al si de la UME són encara molt baixos i el mercat únic de capital és lluny de la seva compleció efectiva.

La integració del mercat bancari va constituir un problema afegit. Aquesta va prendre la forma de fluxos al mercat interbancari, basats en el curt termini i de gran volatilitat, de manera que els riscos derivats d'un xoc econòmic negatiu es concentren i, per tant, s'amplificaven, en comptes de distribuir-se entre els diferents països. A més el cycle de crèdit va permetre un endeutament molt elevat dels països perifèrics, que va finançar la compra d'habitatges —com per exemple l'Estat espanyol, Irlanda— o nivells creixents de despeses públiques —el cas

de Grècia. La bonança econòmica resultant va reduir la necessitat de dur a terme reformes econòmiques, de manera que aquests països van perdre competitivitat de forma molt evident sense que aquest cop fos possible utilitzar la devaluació de la moneda com a mecanisme d'ajust. L'arribada de les vaques magres a partir de l'inici de la crisi financera a finals del 2008 va iniciar una dinàmica en què els problemes bancaris i de deute sobirà es retroalimentaven de manera perillosa, perquè els estats actuaven com a darrers garants del sistema bancari que presentava moltes dificultats i, alhora, els bancs eren els principals tenidors d'un deute públic cada cop més problemàtic. La solució momentània va venir en forma de rescats de les economies afectades i els dolorosos programes d'austeritat imposats per les autoritats de la UE.⁶

La política fiscal és, potencialment, un altre mecanisme d'estabilització econòmica a la unió monetària. Absent un pressupost «federal» eu-

6 A tall d'exemple, una descripció recent dels problemes de l'economia espanyola durant l'etapa de l'euro es pot trobar a TAFUNELL, «Espanya en la Eurozona: Crecimiento sin modernización».

Durant la crisi financera es va iniciar una dinàmica en què els problemes bancaris i de deute sobirà es retroalimentaven perquè els estats actuaven com a darrers garants del sistema bancari i, alhora, els bancs eren els principals tenidors de deute públic

ropeu amb prou entitat per a actuar de forma contracíclica davant dels xocs asimètrics, la teoria econòmica relativa a les àrees monetàries òptimes ens aconsella que la política fiscal de cada país tingui suficients graus de llibertat com per actuar de forma expansiva davant d'una crisi que redueixi l'activitat econòmica i els nivells d'ocupació. No obstant això, el disseny de la política fiscal a la UME s'ha quedat en terra de ningú, donat que no existeix, ni es preveu que existeixi, un pressupost comú europeu de prou rellevància, ni els països membres tenen la possibilitat d'actuar amb la discrecionalitat necessària per a lluitar de forma efectiva contra els efectes dels cicles econòmics a causa de l'existència del *Stability and Growth Pact* [Pacte d'Estabilitat i Creixement] (PEC), que fixa límits màxims al dèficit i l'endeutament públic dels països signants.

Al 2012 la UME ja va introduir algunes reformes que anaven en la direcció de crear una unió bancària que permetés resoldre alguns dels problemes més punyents que la crisi havia fet aflorar. La supervisió del sistema bancari europeu està ara centralitzada i sota el control del

BCE i també s'ha progressat en la creació d'un mecanisme de liquidació bancari que permetrà que una institució europea —la Single Resolution Mechanism— es faci càrrec del rescat o la liquidació dels bancs que experimenten problemes. D'aquesta manera els governs dels estats no estan exposats al risc de fallida dels seus sistemes bancaris, trencant la perillosa dinàmica que relacionava les crisis bancàries amb els problemes de deute sobirà.

No obstant això, encara hi ha reformes pendents que permetrien una major integració del mercat bancari i el trencament definitiu de la dinàmica de retroalimentació entre problemes dels bancs i el deteriorament de la situació fiscal dels països. La primera d'aquestes reformes encara pendents és dotar del gruix financer necessari el mecanisme de liquidació bancari europeu i així assegurar la seva efectivitat. Relacionat amb aquest punt, també hi ha la creació d'un fons de garantia de dipòsits a nivell europeu que substitueixi els que mantenen els diferents estats. Aquests tenen suport, en darrera instància, de l'autoritat fiscal estatal i, en conseqüència, en el cas d'una

crisi bancària tindrien un impacte negatiu sobre la qualificació del deute i la solvència de l'estat afectat. Aquesta és la raó per la que és imprescindible un sistema d'assegurança de dipòsits a escala europea. El problema és que aquesta mesura implicaria una transferència de recursos cap als estats afectats per una crisi bancària. La gran dificultat per posar en marxa aquest mecanisme és que la situació bancària en alguns estats —Itàlia, per exemple— es percep ja com molt deteriorada i la resta dels estats no estan disposats a córrer el risc d'haver-se de fer càrrec d'aquest llegat enverinat.

L'altra gran reforma pendent té a veure en com evitar que l'acumulació de deute públic en els balanços dels bancs es converteixi en un factor de risc d'insolvència per a les entitats financeres. Una regulació financera més estricta per enfortir la capitalització dels bancs ha augmentat els incentius d'aquestes entitats per acumular deute públic, un actiu considerat sense risc. No obstant això, sense cap esquema de mutualització del deute dels estats de la zona euro —els eurobons, per exemple—, la crisi del deute al 2010

Encara hi ha reformes pendents que permetrien una major integració del mercat bancari i el trencament definitiu de la dinàmica de retroalimentació entre problemes dels bancs i el deteriorament de la situació fiscal dels països

ja va deixar clar que els mercats poden considerar que els bons dels estats de la UME tenen nivells de risc molt diferents, de manera que les primes de risc poden divergir de forma molt acusada. Això vol dir que els dubtes sobre la sostenibilitat del deute d'un país poden empitjorar els balanços dels bancs que mantenen aquests bons als seus balanços —en general els bancs del mateix estat— i comprometre la seva solvència. Hi ha dues possibles formes d'evitar aquesta nova interacció entre els problemes bancaris i fiscals dels estats. Per una part, la creació d'un actiu segur a nivell europeu, que molt probablement implicaria certs nivells de mutualització del deute dels diferents països. El problema d'aquesta solució és que alguns estats com Alemanya sempre s'han manifestat molt reticents a aquesta fórmula. Una segona possibilitat seria la fixació de límits a l'exposició dels bancs al deute públic dels diferents països, per evitar la concentració de riscos. El problema en aquest cas és l'oposició dels estats més endeutats que temen que això reduiria la demanda dels seus bons i faria augmentar els seus costos de finançament.

L'altre àmbit urgent de reforma és la política fiscal. Com ja s'ha esmentat anteriorment, aquesta és una parcel·la que en principi està reservada als diferents estats encara que, per evitar desequilibris que puguin afectar la política monetària del BCE, aquests estan restringits pels límits imposats pel PEC. Aquestes restriccions són justament un dels elements més controvertits de l'arquitectura institucional de la UME i alguns autors consideren que han estat responsables de les polítiques procíclics que han agreujat els efectes de les recessions econòmiques als estats membres de la UME. En aquest context molts economistes —alguns els teniu citats a la nota 7— han arribat a la conclusió que les polítiques fiscals estatals probablement són insuficients, especialment quan els estats que més necessiten els estímuls són també aquells que estan més endeutats i per tant també estan més restringits pels mercats de deute públic. Al 2017 el president francès Emmanuel Macron (1977) va avançar una proposta relativa a la creació d'un pressupost a nivell de la zona euro que permetés l'estabilització de la demanda agregada en aquells estats

que es veien més afectats per xocs econòmics negatius. La proposta no va ser massa ben rebuda per altres governs que, encapçalats per Alemanya, no veien la necessitat d'una política fiscal comuna i més aviat en destacaven el perill d'obrir la porta a la transferència de recursos fiscals entre els estats de la UME. L'existència o no d'una unió de transferències, que sempre ha estat un dels grans terrenys vedats de la integració europea per a estats com Alemanya o Finlàndia, és un tret definitori clau de la UE com a projecte d'integració. Sense aquesta característica la solidaritat interterritorial entre els estats membres esdevé molt limitada i aquests es veuen abocats a fer front a les conseqüències de les crisis econòmiques únicament amb els seus propis mitjans.

Tot i que en el present context polític de creixent euroescepticisme les possibilitats que aquest projecte avanci de manera decidida són més aviat escasses, alguns economistes europeus han destacat la necessitat que la política fiscal tingui un major protagonisme a nivell de la UME.⁷ En

7 Una visió més tecnocràtica des de la pròpia Co-

l'actual context de tipus d'interès del BCE que ja són extremadament baixos, la pregunta és si la UME està preparada per fer front a una nova recessió sense recórrer a la política fiscal. És des d'aquest punt de vista que cal entendre les nombroses propostes que plantegen complementar la continuació dels esforços cap a la major integració dels mercats de treball i capital i el compliment de les normes fiscals amb la creació d'instruments presupostaris comuns que permetin recolzar l'impacte dels estabilitzadors automàtics a nivell nacional en el cas que es produeixin xocs econòmics de gran impacte. Les propostes en aquest camp són molt diverses i van des de les més cautes —al maig del 2018 la Comissió Europea va proposar un fons d'estabilització que podria concedir

missió Europea es pot veure a BUTI i CARNOT, «The case for a Central Fiscal Capacity in EMU». Una visió alternativa representativa de sectors de l'esquerra europea es pot trobar a HERR, PRIEWE i WATT *Still time to save the Euro: A new agenda for growth and jobs with a focus on the euro area's four largest countries*. Aquesta publicació —capítol 13— inclou el resum d'un influent informe elaborat per un grup d'economistes franco-alemanys que ha estat al centre de tots els debats recents sobre la qüestió, com per exemple a BÉNASSY-QUÉRÉ et al., «Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform».

préstecs als estats que es trobesin sota els efectes d'un xoc negatiu— fins a les més agosarades que proposen l'existència de programes de protecció als desocupats a nivell de tota la UME.

Més, no menys, política europea de competència

La política de competència és un element fonamental del funcionament eficient dels mercats. L'actuació de les empreses ha de ser supervisada per organismes independents dels governs amb l'objectiu que no es donin escenaris en què companyies amb elevat poder de mercat es puguin aprofitar de situacions de baixos nivells de competència en un determinat sector. Això implica la persecució de les pràctiques empresarials destinades a la concertació de preus o el repartiment de mercats, la supervisió dels processos de fusió entre empreses, bloquejant aquells que donin lloc a corporacions amb una excessiva posició de domini del mercat o la regulació de preus, sobretot en aquells sectors on hi ha un nombre reduït d'empre-

ses i barreres a l'entrada de nous competidors.

Per totes aquestes raons molts economistes europeus han contemplat amb preocupació la reacció dels governs alemany i francès davant del bloqueig de la fusió d'Alstom i Siemens per part de la Comissió Europea, exercint el seu paper d'autoritat europea de la competència.⁸ Els dos governs, que havien donat el seu recolzament de manera entusiasta a aquesta operació, van anunciar la proposta de reformes orientades a un major control per part dels estats —i més que presumiblement, una relaxació— de la política de competència europea i, més específicament, de les autoritzacions de fusions empresarials amb l'objectiu d'evitar el bloqueig de la creació de grans empreses europees molt competitives a nivell planetari —els anomenats «campions» europeus.

8 L'anàlisi del cas i les seves derivades es pot trobar a LLOBET, «Choque de trenes en la Política de Competència Europea», MOTTA i PEITZ «Competition policy and European firms' competitiveness» i REY I TIROLE, «Keep politics out of Europe's competition decisions». La major part d'aquests autors també van impulsar la publicació d'un manifest il·lustratiu titulat «More, not less, competition is needed in Europe».

Les posicions de domini de mercat impliquen un funcionament ineficient dels mercats com a mecanismes d'assignació dels recursos i són, des d'aquest punt de vista, indesitjables socialment

En realitat, el problema de la política de competència i, en particular, de la política de fusions és més aviat el contrari. La Comissió Europea aprova de manera sistemàtica la gran majoria de fusions sense cap mena de condicionant i després d'investigacions que no s'allarguen més d'un mes. Al 2018 va aprovar 393 fusions —no en va bloquejar cap— i des que el 1990 es va adoptar la regulació de fusions a nivell europeu el nombre d'operacions congelades ha estat de menys de 30. Malgrat que el cas Alstom-Siemens ha aixecat molta polseguera, sembla del tot infundat parlar d'una política excessivament restrictiva per part de la Comissió Europea.

Encara més, aquests episodis es produeixen en un entorn on tot sembla indicar que el poder de mercat de les empreses dominants està creixent a molts sectors a un gran nombre d'estats, inclosos els integrants de la UE, com evidencien un seguit d'investigacions econòmiques recents. Aquests treballs demostren el creixement de diferents instruments que els economistes utilitzen per mesurar l'existència de posicions de domini als mercats, com ara els

marges comercials —la diferència entre preus i costos de producció— o les quotes de mercat de les majors empreses de cada sector.⁹

L'anàlisi microeconòmica més estàndard, que constitueix el suport teòric de la política de competència de la major part dels estats, descriu com en general les posicions de domini de mercat impliquen un funcionament ineficient dels mercats com a mecanismes d'assignació dels recursos i són, des d'aquest punt de vista, indesitjables socialment. Els economistes han demostrat que els mercats sense competència penalitzen els consumidors amb preus més alts i, per tant, majors dificultats per accedir al consum dels béns i menors nivells d'innovació. Més recentment, també els macroeconomistes s'han mostrat preocupats per la reducció de la competència i alguns autors han explicat com aquest fenomen pot estar darrere de la ben coneguda tendència decreixent de les rendes del treball com a proporció del PIB en un gran nombre

d'estats. Finalment, en cap cas no es pot deixar de banda en l'anàlisi de la política de competència el perill que representa per als sistemes democràtics l'existència d'un nombre creixent d'empreses grans i de forta rellevància econòmica i, per tant, també d'una gran influència política.

Un aspecte clau d'aquesta discussió que no podem oblidar és que, a dia d'avui, les vint principals empreses tecnològiques al món són nord-americanes o xineses. En aquest sentit, és del tot normal que les autoritats econòmiques dels diferents estats europeus es preocupin pel relatiu declivi de les seves empreses i les dificultats que semblen tenir per competir amb èxit als mercats internacionals. La pregunta rellevant que caldria formular-se és si promoure fusions que redueixin la competència és la millor recepta per aconseguir empreses més eficients, competitives i innovadores o, pel contrari, l'efecte que s'aconseguiria amb aquestes mesures és justament el contrari. Tal com argumenten la majoria dels autors que hem citat en aquest article —i és un punt de vista que comparteixo plenament—, els guanys en competitivitat de les em-

⁹ Giné, «¿Alérgicos al poder de mercado?» i LLO-BET, «Choque de trenes en la Política de Competencia Europea», proporcionen detalls més concrets del contingut d'aquests treballs.

La preocupació dels governants europeus ha de centrar-se en aconseguir que l'economia de la UE sigui de les més competitives i inclusives del món, cosa que reclama també l'existència d'un entorn macroeconòmic estable

preses europees, per ser inclusius per a tota la població i sostenibles en el temps han de venir donats per altres factors com el foment de la innovació, la promoció de la recerca i el desenvolupament, l'atracció del talent i la formació dels treballadors o la supressió de barreres a la lliure circulació i la compleció del mercat únic.

Conclusions

En darrera instància la preocupació dels governants europeus ha de centrar-se en aconseguir que l'economia de la UE sigui de les més competitives i inclusives del món, cosa que reclama també l'existència d'un entorn macroeconòmic estable.

Tot i que després de la crisi de deute sobirà les enquestes indiquen que el suport de l'opinió pública a l'euro és notable —més del 60% de la ciutadania opinen que la moneda única és bona per al seu estat i un 75% creuen que és bona per a la UE—, és molt important que l'arquitectura institucional de la zona euro es doti de mecanismes que la protegeixin contra els efectes d'una possible

nova crisi. La unió bancària és imprescindible per contrarestar els efectes d'amplificació sobre l'economia d'un xoc negatiu i la possibilitat de tenir mecanismes d'actuació fiscal a nivell de la UME permetria tenir més marges d'actuació per estimular l'economia dels estats afectats per una recessió. En el marc de la UME, però, sempre és molt important que aquestes reformes no es puguin interpretar com un increment dels incentius a mantenir polítiques poc responsables i oportunistes per part d'alguns governs. Això molt probablement provocaria recels a altres estats i obriria escletxes en el suport polític del projecte europeista.

De la mateixa manera, no sembla que la concentració de poder econòmic en mans de grans empreses sigui la manera més efectiva, sostenible, equitativa i políticament popular de contribuir a la millora de la competitivitat del sistema productiu europeu, condició imprescindible per assolir elevats nivells de prosperitat material. És necessària una estratègia de competitivitat més inclusiva que permeti repartir aquests nivells de benestar a tots els segments de la població. ■

■ Bibliografia

BALDWIN, Richard i GIAVAZZI, Francesco. *The Eurozone Crisis: A Consensus view of the causes and a few possible solutions*. [en línia]. Londres: CEPR Press, 2015. Disponible a <www.voxeu.org>.

BÉNASSY-QUÉRÉ, Agnès (et al). «Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform» [en línia]. A *CEPR Policy Insight* núm. 91, 2018. Disponible a: <www.cepr.org>.

BRUNNERMEIER, Markus K., (et al). *The Euro and the battle of ideas*. Princeton: Princeton University Press, 2016.

BUTI, Marco i CARNOT, Nicolas. «The Case for a Central Fiscal Capacity in EMU» [en línia]. 2018. Disponible a: <www.voxeu.org>.

EMERSON, Michael (et al.). *One Market, One Money (An evaluation of the potential benefits and costs of forming an Economic and Monetary Union)*. Oxford: Oxford University Press, 1992.

GINÉ, Mireia. «¿Alérgicos al poder de mercado? I». 2018. Disponible a: <www.nadaesgratis.es>.

HERR, Hansjörg, PRIEWE, Jan i WATT, Andrew (eds). *Still Time to Save the Euro: A new agenda for growth and jobs with a focus on the euro area's four largest countries*. A *Social Europe*, 2019. Disponible a: www.socialeurope.eu.

LLOBET, Gerard. «Choque de trenes en la Política de Competencia Europea» [en línia].

2019. Disponible a: <www.nadaesgratis.es>.

MOTTA, Massimo i PEITZ, Martin. «Competition policy and European firms' competitiveness» [en línia]. 2019. Disponible a: <www.voxeu.org>.

PISANI-FERRY, Jean. *The Euro Crisis and its aftermath*. Oxford: Oxford University Press, 2014.

REY, Patrick i TIROLE, Jean. «Keep Politics Out of Europe's Competition Decisions» [en línia]. 2019. Disponible a: <www.project-syndicate.org>.

SINN, Hans-Werner. *The Euro Trap. On Bursting Bubbles, Budgets, and Beliefs*. Oxford: Oxford University Press, 2014.

STIGLITZ, Joseph E. *The Euro and its Threat to the Future of Europe*. Londres: Allen Lane, 2016.

TAFUNELL, Xavier. «España en la Eurozona: Crecimiento sin modernización». A GUIRAO, Fernando i PICH Mitjana, Josep (eds.) *¿Una Unión Europea en Crisis? Reflexiones para un debate urgente*. Madrid: Catarata, 2019.