

La adopción y la utilización del euro en Polonia

The adoption and use of the euro in Poland

Sergio CALVO GUTIÉRREZ

Universidad Complutense de Madrid (España)

sergio.calvo@estumail.ucm.es

Recepción: Marzo 2017

Aceptación: Junio 2017

RESUMEN

En este texto se intenta dar una visión analítica de cómo, en este preciso momento, está la situación de la adopción del euro en Polonia. Para ello se ha utilizado los datos de las bases de datos de Eurostat con respecto a los diferentes criterios de convergencia que tiene que cumplir cada estado miembro para poder utilizar la moneda comunitaria. Por otro lado, se da una visión de cómo se utiliza el euro en Polonia para diferentes operaciones financieras, con los datos de documentos producidos por el Banco Central Polaco.

Palabras clave: Eurosistema, TFUE, Criterios de Convergencia.

Clasificación JEL: E52.

ABSTRACT

This text tries to give an analysis of how, at this very moment, is the situation of the adoption of the euro in Poland. We have used data from the Eurostat databases regarding the various convergence criteria which must conform to each Member State to use the single currency. On the other hand, is given a vision of how to use the euro in Poland to different financial operations, with data from documents produced by the Polish Central Bank.

Keywords: Eurosystem, TFEU, Criteria of Convergence.

Clasificación JEL: E52.



1. INTRODUCCIÓN: LA ADOPCIÓN DEL EURO

El proceso de integración de la política monetaria en torno al euro y al Banco Central Europeo (BCE), es un proceso en el que todos los estados miembros de la Unión Europea tienen que participar de manera obligatoria, para conseguir los beneficios que debe proporcionar la Unión Económica y Monetaria (UEM) a todos los estados miembros. Sin embargo, para conseguir esta convergencia, es necesario que los estados miembros que estén dispuestos a adoptar el euro, cumplan con los criterios de convergencia¹ que son necesarios para que sus economías no se vean afectadas tras la misma y, también, para que la legislación de estos estados miembros, se adecue y sea compatible con el Tratado.

A demás de los criterios económicos, existen unos criterios legales que todo estado miembro debe de cumplir para participar en la zona euro. Para ello deben de amoldar su legislación nacional, para hacerla compatible con el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. En estos criterios se establece que el Banco Central Nacional debe de ser independiente del gobierno del estado miembro en cuestión, a su vez, prohíbe la financiación monetaria de su economía y la integración legal en el Eurosistema.

127

En este caso, Polonia no cumple con los requisitos legales, por lo tanto, hasta que no haga los cambios en su legislación no podrá adoptar el euro.

Lo más curioso, es que, desde el año 2004 hasta la actualidad los diferentes Gobiernos de Polonia han ido retrasando la decisión de adoptar los cambios legales para adoptar el euro. Sobre todo a partir del desencadenamiento de la crisis financiera de 2007, que ha generado una desconfianza tal en el euro entre la población polaca, que les ha llevado a elegir un gobierno actual que lleva a cabo políticas contra el euro y contra la integración europea².

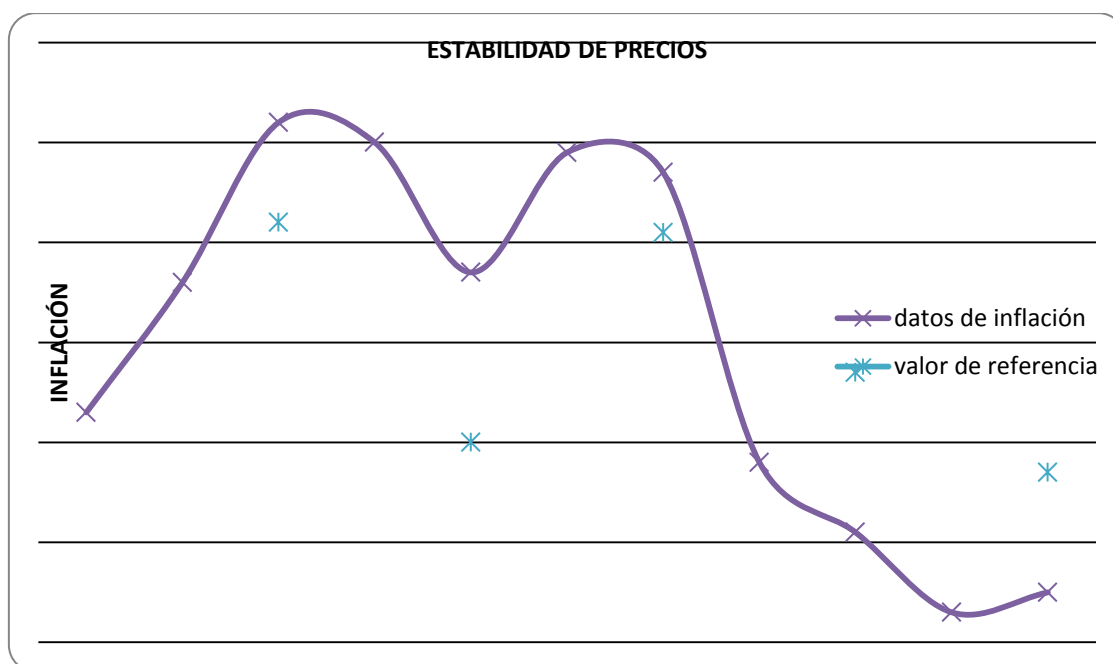
El presente trabajo se centra en el análisis del cumplimiento de los criterios económicos que están basados en indicadores y que marcan como actúa cada estado miembro para poder alcanzar la convergencia económica, los cuales se revisan y estudian tal y como se establece en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE). Es pues necesario estudiar la situación de Polonia respecto a los criterios exigibles para valorar sus opciones de adhesión a la moneda única.

2. LA ESTABILIDAD DE LOS PRECIOS

En primer lugar, los estados miembros candidatos a la adopción del euro deberán presentar una cierta estabilidad en su nivel de precios. En este aspecto se establece en el

TFUE que la tasa de inflación del estado miembro candidato a estudiar, no debe rebasar en más de 1,5% la de los tres estados miembros con mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios.

Figura 1: Variación anual del nivel de precios en Polonia



Fuente: Eurostat e Informes de Convergencia del Banco Central Europeo

A la vista de datos recogidos en la Figura 1, se observa que el comportamiento del nivel de precios en Polonia ha sido muy parecido al del resto de estados miembros desde el año 2006 hasta 2016, que es el periodo estudiado. A pesar de esto, se observan una gran variación en este indicador entre el valor máximo, de 4,3% en 2008, y el valor mínimo, de -0,7% en 2015. Si observamos los datos desde el año 2012 la disminución de la inflación es como consecuencia de la interrelación entre las variables de la economía, un incremento de la renta real disponible para el consumo, así como un aumento del PIB real y del consumo. Por otro lado, aumenta el tipo de interés real lo cual reduce la inversión, tal y como se mostrara en el criterio de convergencia de tipo de interés, en el cual se muestra como los créditos a las empresas han ido disminuyendo a favor de los créditos ofrecidos al consumo privado, ya que el tipo de interés nominal también disminuyó en este periodo.

Por otro lado, atendiendo al cumplimiento o no de este criterio, se observa que Polonia incumplió el criterio en 2008 y 2010, pero lo está cumpliendo desde 2014. En este caso, podíamos concluir que como la variación de los precios en Polonia en abril de 2016 es del -0,5%, es menor que la variación presentada por el valor de referencia en este indicador, que es del 0,7, Polonia cumple con el criterio de convergencia de estabilidad de precios. Sin embargo el Informe de Convergencia del Banco Central Europeo de



junio de 2016 concluye diciendo que es posible que en el proceso de convergencia puede producirse una elevación importante de este indicador, por lo que le recomienda a Polonia seguir con unas políticas adecuadas para que dicho incremento no afecte de manera importante a la economía del país y de los demás estados miembros.

3. LAS FINANZAS PÚBLICAS

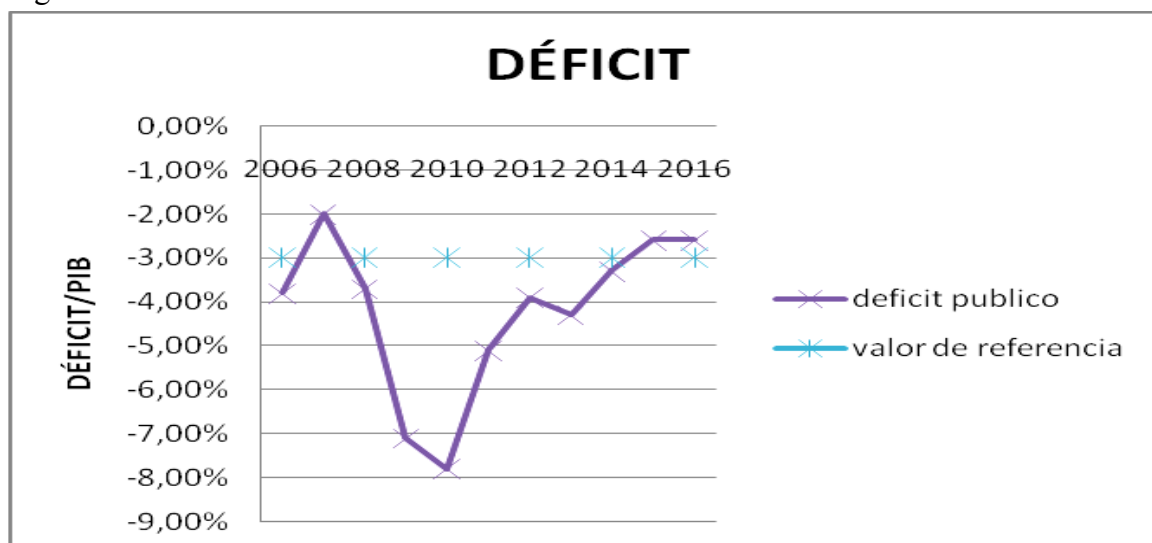
Es la Comisión Europea la que realiza el examen de dichas finanzas públicas del estado miembro basándose en el estudio de dos indicadores.

El primero de ellos es el déficit público anual. En torno a este indicador la Comisión realiza un cálculo basado en la proporción de déficit público anual con respecto al producto interior bruto. El Tratado, en este asunto, exige que dicho indicador a la hora de realizar el examen de las finanzas públicas, no deba de ser superior al 3% al final del ejercicio presupuestario anterior. Si el estado miembro no lo consiguiese, deberá reducirlo de forma sustancial y constante hasta alcanzar la cifra máxima exigida³. En el caso de que el estado miembro superase esta cifra máxima de manera temporal, se le exigirá que intente mantener dicho indicador por debajo del 3%.

129

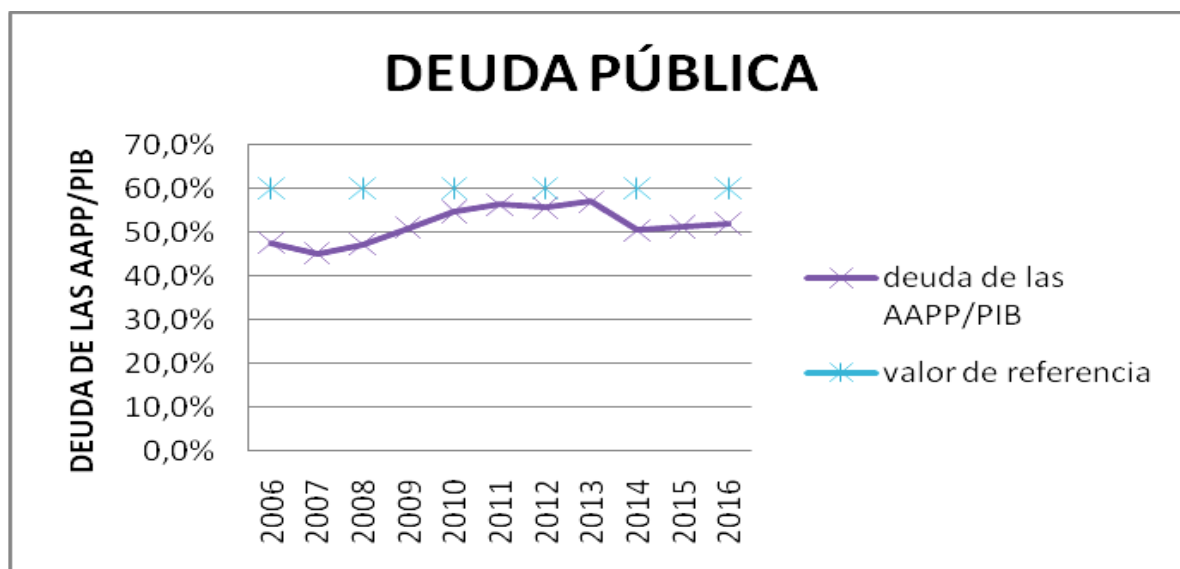
El segundo es la deuda pública. El cálculo que realiza la Comisión para valorar este indicador está basado en la proporción entre la deuda pública bruta y el producto interior bruto. Para dar por buena la actuación del gobierno de un estado miembro en esta situación, el Tratado también exige que el valor de este indicador al final del ejercicio presupuestario anterior, no deba de ser superior al 60%, debiéndose reducirse lo más rápidamente posible, tal y como sucedía y en las mismas cantidades que en el caso del déficit público.

Figura 2: Variación anual del nivel de déficit en Polonia



Fuente: Eurostat e Informes de Convergencia del Banco Central Europeo

Figura 3: Variación anual de la deuda de las Administraciones Públicas en Polonia



Fuente: Eurostat e Informes de Convergencia del Banco Central Europeo

130

A la vista de datos recogidos en la Figura 2, se observa que Polonia ha tenido un déficit superior al recomendado en el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, desde el año 2008 y lo ha ido manteniendo hasta el año 2014. Este déficit provocó que el Consejo de la Unión Europea le impusiera en 2009 la aplicación de un procedimiento de déficit excesivo, el cual no se levantó hasta el año 2015. Dicho procedimiento disponía que Polonia tuviera que llegar a ciertos niveles de déficit en un cierto periodo de tiempo. Sin embargo, el Gobierno polaco fue dejando los objetivos de déficit para el futuro hasta conseguirlo en el año 2015. En cuanto a la explicación de dicho déficit se debe a medidas contracíclicas⁴ que el Gobierno polaco puso en marcha, aunque la economía polaca no se vio tan afectada como otras economías en el sector exterior de su economía, pero sí sufrió el efecto contagio de la crisis financiera. Este efecto contagio llevó a aumentar el déficit más allá del 7% sobre el PIB, lo cual desató las alarmas de la Comisión Europea concediendo a Polonia una ayuda para su financiación en 2009⁵ a Polonia, a cambio de llevar a cabo políticas presupuestarias que condujeran al saldo presupuestario de este estado miembro al equilibrio presupuestario, o al menos a cumplir el criterio de convergencia. En cuanto al cumplimiento del Criterio de déficit público sobre el PIB, tal y como se observa en la Figura 2, Polonia lo cumple con niveles inferiores al 3% de déficit sobre el PIB.

Por otro lado, podemos decir que la deuda polaca nunca ha superado el umbral del 60% del PIB. Lo cual significa que Polonia sí cumple con el Criterio de la deuda de las administraciones públicas sobre el PIB. Sin embargo, el Informe de Convergencia de junio de 2016 expone que la situación se ha debido básicamente a que el sistema de pensiones polaco no es 100% público, y la financiación de la parte pública de las pensiones no ha supuesto un grave quebranto en las finanzas públicas. Pero la reforma

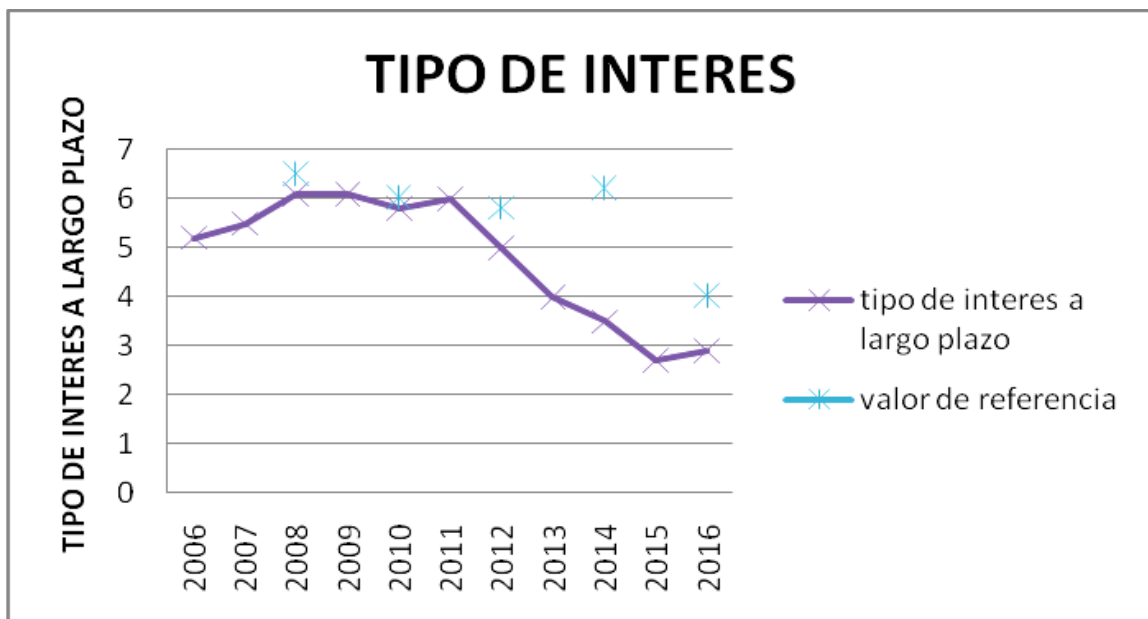


de las pensiones polacas en 2013⁶ ha supuesto una gran controversia en este sentido, ya que gran parte de los fondos de pensiones privados se han “nacionalizado”, y ante el inminente aumento del número pensionistas y el incremento de la esperanza de vida, se prevén problemas de financiación de la parte pública de las pensiones y un posible aumento de este indicador a partir del año 2016, que un futuro no muy lejano podía desencadenar con la superación del umbral del 60% de deuda sobre el PIB.

4. TIPO DE INTERÉS A LARGO PLAZO

El Tratado dispone que el tipo de interés nominal medio a largo plazo de un estado miembro candidato a la adopción del euro, no deba de ser mayor en un 2% sobre la media de los valores en este indicador, de los estados miembros con mejores resultados en materia de estabilidad de precios. Para ello se tendrá en cuenta los valores del año anterior al examen.

Figura 4: Variación anual del tipo de interés en Polonia

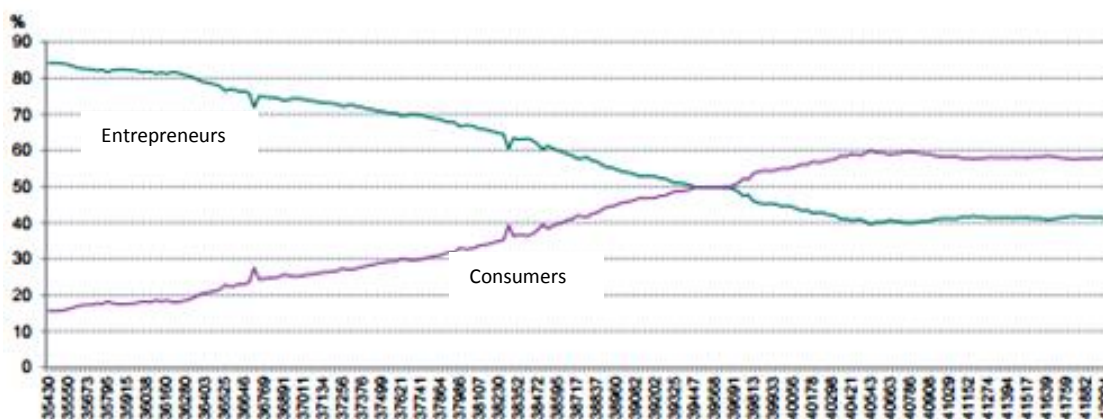


Fuente: Eurostat e Informes de Convergencia del Banco Central Europeo

En cuanto a la tendencia de la variación anual del tipo de interés a largo plazo se observa en la Figura 4, una tendencia estable al principio del periodo, en torno al 6%, que continua con una disminución del tipo de interés desde el año 2011 hasta la actualidad, hasta situarse en torno al 3%. Por otro lado, los valores de esta ratio siempre se han mostrado en menor o mayor medida por debajo de los valores de referencia, por lo que podemos decir que Polonia cumple con el criterio de los tipos de interés a largo plazo.

Por otro lado, desde un punto de vista teórico utilizando el modelo IS-LM, se puede describir la situación de reducción de tipo de interés a largo plazo en Polonia como una situación en la cual como el tipo de interés se reduce la inversión y la renta aumentan, mejorando con ello el consumo. Según el informe de desarrollo del sistema financiero realizado por el Banco Central de Polonia, a pesar de la crisis en Polonia en la que no se ha notado problemas graves de reestructuración bancaria, ya que las entidades que han sufrido problemas financieros eran filiales de bancos europeos que han sido compradas, a su vez, por otros bancos europeos. En ningún caso se puede decir que los problemas financieros de dichas entidades se debieran a problemas por inversiones en el sector inmobiliario, más bien se debe al efecto contagio de las matrices de dichas filiales.

Figura 5: porcentaje de créditos concedidos para consumo privado y a las empresas del total de créditos concedidos por el sector bancario polaco entre 1996 y 2014



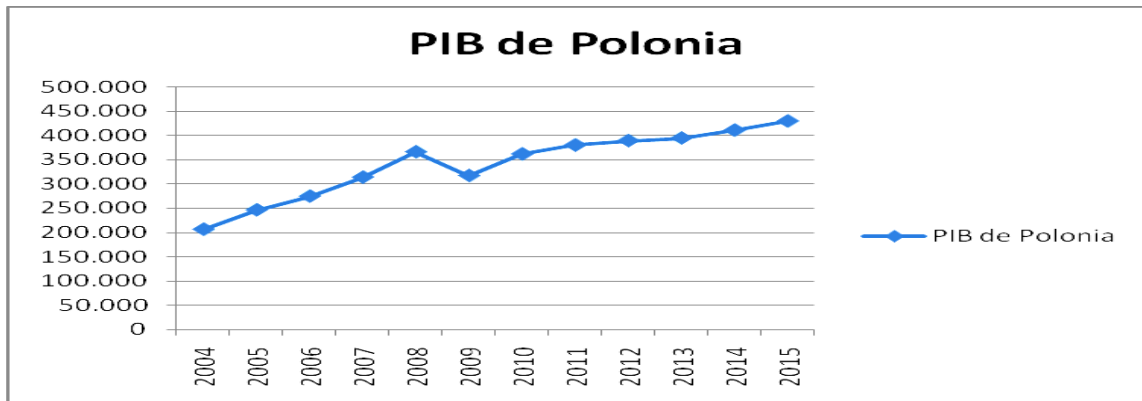
Fuente: Informe de desarrollo del sector bancario del Banco Central de Polonia

En cuanto a los créditos bancarios, en Polonia se ha promovido los créditos de consumo privado y a la pequeña y mediana empresa. En el caso de los créditos al consumo privado han superado al número de préstamos a empresas en los últimos años, sin embargo en los primeros las autoridades reguladoras del sector están intentando poner unas condiciones más restrictivas para la concesión de este tipo de créditos, por lo que su aumento exponencial se está estabilizando.

Por otro lado, desde el 2011, con la importante disminución del tipo de interés, ha traído un aumento de la petición de créditos hipotecarios. Todo esto se ha debido a que el PIB de Polonia está creciendo, a pesar de la crisis actual⁷.



Figura 6: PIB de Polonia

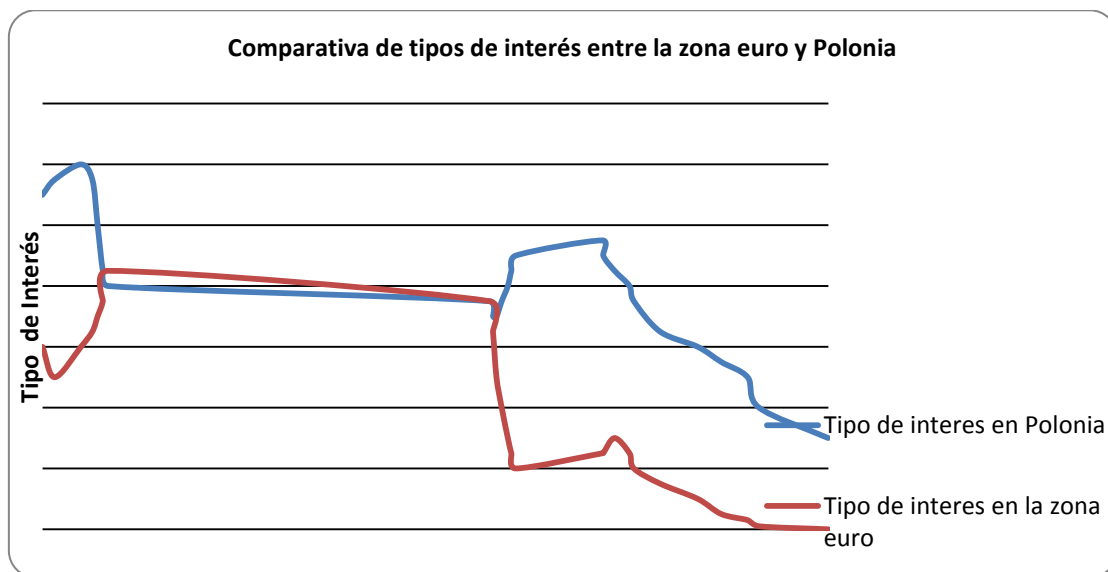


Fuente: Eurostat y Datosmacro.com

Con los datos del índice de precios de los tipos de interés parece que haya una correlación importante entre el aumento de los salarios reales, que ha provocado un incremento del consumo y por tanto del PIB. Pero esta conclusión está vacía si no entendemos la gran importancia que ha tenido el incremento de las concesiones de créditos al consumo sobre el consumo de la población polaca. Lo curioso de Polonia es que a pesar de ser un estado miembro de la Unión Europea que no participa de la zona euro, ya que no cumple con todos los criterios de convergencia, es un estado que tiene una gran relación con el euro a la hora de realizar peticiones de concesiones de créditos dentro del sistema financiero polaco. El principal condicionante de que esto esté sucediendo es la comparativa del tipo de interés que hay en cada momento en cada una de las zonas monetarias.

133

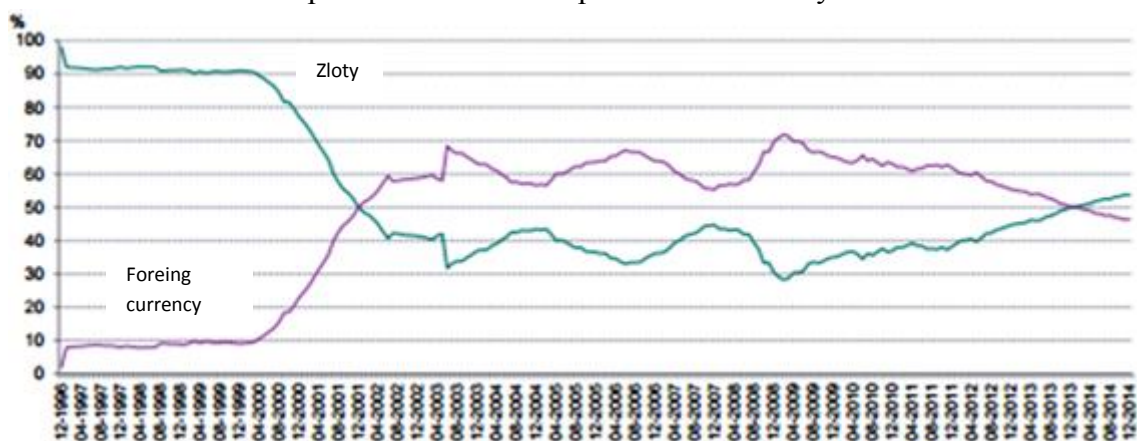
Figura 7: Comparativa de los tipos de interés de la zona euro y de Polonia



Fuente: Eurostat y Datosmacro.com

Tal y como se observa en el gráfico anterior, que muestra la comparativa entre el tipo de interés de Polonia y del tipo de interés de la zona euro, la opción más beneficiosa sería la que marca los tipos de interés más bajos en cada momento. Por lo tanto, la mejor decisión para pedir un préstamos desde 2009, es pedirlo en euros.

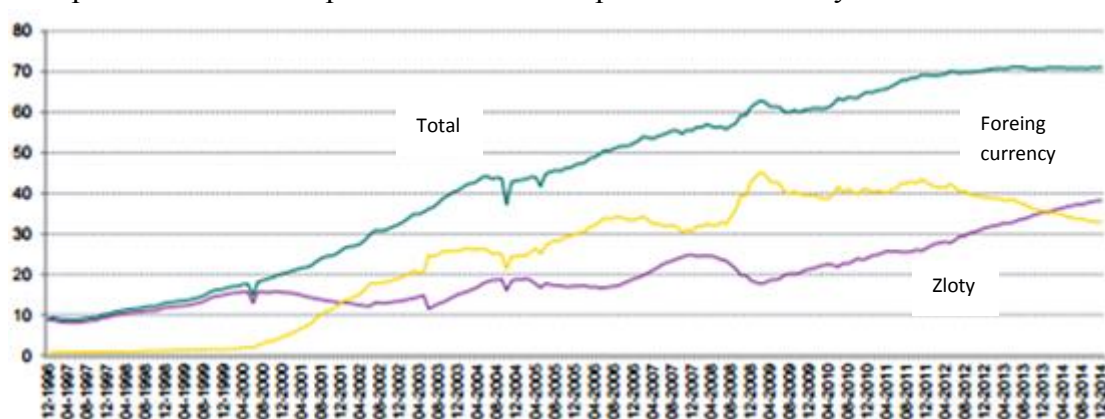
Figura 8: porcentaje de créditos concedidos en zlotys y en moneda extranjera del total de créditos concedidos por el sector bancario polaco entre 1996 y 2014



134

Fuente: Informe de desarrollo del sector bancario del Banco Central de Polonia

Figura 9: porcentaje de hipotecas concedidas en zlotys y en moneda extranjera del total de hipotecas concedidas por el sector bancario polaco entre 1996 y 2014



Fuente: Informe de desarrollo del sector bancario del Banco Central de Polonia

Como se observa en este otro gráfico desde la entrada en funcionamiento del euro en 2002, en Polonia se pedía más créditos en divisas extranjeras que en zloty. Entre esas divisas tan importantes se encuentran el euro y el franco suizo, pero tras la sobrevaluación de esta segunda divisa en 2015⁸, ha provocado que los polacos pidiesen el cambio de divisa al zloty, de ahí que la curva de créditos en divisa extranjera sea ahora menor que en zloty.



En lo que se refiere al euro, se ha puesto como la divisa extranjera más demandada por los polacos a la hora de solicitar sus créditos e hipotecas⁹, por sus bajos tipos de interés rozando el 0% de interés.

5. EL TIPO DE CAMBIO

Una vez que un estado miembro candidato a la adopción del euro ya ha cumplido los criterios de convergencia, el estado miembro deberá de cumplir un último requisito para poder adoptar el euro. Tal requisito es incluir su moneda nacional en el Mecanismo de Tipos de Cambio II por un periodo de dos años consecutivos, en los que la moneda nacional no debe de presentar unas fluctuaciones grandes con respecto al euro, y tampoco una intervención de dicha moneda nacional por parte del Banco Central Nacional del estado miembro a iniciativa del gobierno de dicho estado miembro. Si esto sucediese el estado miembro adoptaría el euro como moneda nacional, ya que se entendería que la convergencia económica y monetaria de este estado con respecto a los demás estados de la zona euro es total. Si se cumpliese todo esto, el estado pasaría a formar parte de la zona euro y su Banco Central del Eurosistema.

135

El Mecanismo de Tipos de Cambio II (MTCII) es considerado un sistema de tipo de cambio fijo blando, ya que presenta con unas bandas de fluctuación entre las que debe de fluctuar la moneda del estado miembro. En este caso, las bandas de fluctuación están entre $\pm 15\%$ de variación sobre el euro. Si el tipo de cambio con respecto al euro se sale de las bandas de fluctuación, deberá de intervenir el Banco Central del estado miembro con la cantidad de divisas necesarias para volver a estar entre las bandas de fluctuación. Sin embargo, se pueden establecer unas bandas de fluctuación más estrechas mediante un acuerdo apoyado en la financiación y la intervención automáticas¹⁰. En el caso de la moneda nacional de Polonia, el zloty, no participa en el MTCII por dos cuestiones. La primera es el incumplimiento de los criterios legales de convergencia, de tal manera, que la legislación de Polonia no está armonizada con lo dispuesto en el Tratado Funcionamiento de la Unión Europea, por lo que el Banco Central de Polonia sigue teniendo una dependencia funcional, institucional y financiera por parte del gobierno de Polonia.

La segunda es que el propio Banco Central de Polonia, prefiere mantener un régimen de tipo de cambio flexible frente a las demás divisas. Esto es así ya que el Banco Central de Polonia considera mejores las ventajas de mantener este tipo de cambio a las ventajas que le reportaría la incorporación al Mecanismo de Tipo de Cambio II. De todas formas es interesante ver cuáles son las ventajas y las desventajas que tendría para Polonia el hecho de integrar el zloty en el Mecanismo de Tipos de Cambio II.

Si tenemos en cuenta el Trilema de las Economías Abiertas¹¹, Polonia -al incorporar el zloty al MTCII- tendría que dejar de tener el Banco Central de Polonia autonomía en las

decisiones de política monetaria, a cambio, tendría una mayor estabilidad en el tipo de cambio, lo cual significaría tener que asumir los criterios de convergencia legal para conseguir la convergencia definitiva de Polonia, y por tanto la participación de dicho estado miembro en la zona euro. Esto sería asumir que al final el tipo de cambio con respecto al euro debería de ser fijo con respecto al euro al final del periodo de examen de la convergencia en el tipo de cambio.

Si tenemos en cuenta la nueva situación en la que el tipo de cambio del zloty con respecto al euro fuese fijo dentro de las bandas de fluctuación, las ventajas que tendría utilizar este tipo de cambio serían las siguientes:

- En primer lugar, la eliminación de la volatilidad excesiva de los tipos de cambio, lo cual es muy importante para no provocar grandes variaciones en el sector exterior de Polonia y de los estados miembros de la Unión Europea con los que exportan e importan mercancías y servicios.
- En segundo lugar, la eliminación del riesgo cambiario en el valor de las exportaciones e importaciones, así como, los costes de gestión de dicho riesgo por parte de las empresas.
- En tercer lugar, fomenta el ajuste de la competitividad mediante el nivel relativo de precios dentro del tipo de cambio real.
- En cuarto lugar, le da una disciplina y una credibilidad anti inflacionista, lo cual es el objetivo principal para el Banco Central Europeo¹² y por tanto sería un símbolo de que la convergencia monetaria de Polonia en la zona euro sería definitiva.

136

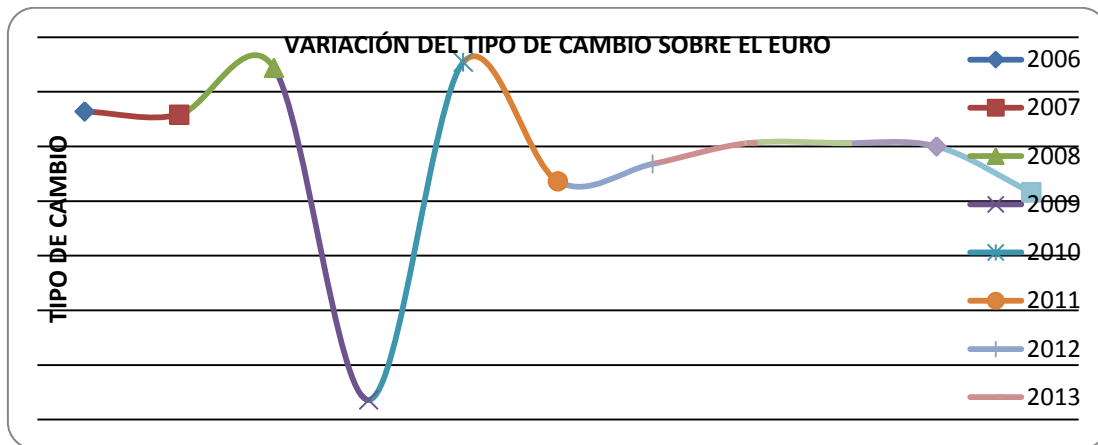
Por otro lado, las desventajas serían:

- En primer lugar, la pérdida de la autonomía en las decisiones de la política monetaria, ya que tiene que intervenir una vez que el tipo de cambio se desborda por cualquiera de las dos bandas de fluctuación.
- En segundo lugar, se puede dar un conflicto de intereses porque las decisiones cambiarias que tome Polonia pueden ir en contra de los intereses de su propia economía, pero es un requisito indispensable para adoptar el euro. Si lo que prima es adoptar el euro podría generar una crisis cambiaria por falta de euros por parte del Banco Central de Polonia para devolver el tipo de cambio a las bandas de fluctuación, como sucedió con el Sistema Monetario Europeo¹³.
- En tercer lugar, la pérdida de la utilización del tipo de cambio como estabilizador automático de la economía, lo cual ayuda a mantener el equilibrio



internos y externos ante cambios en la demanda agregada, y también hay un mayor riesgo de que se produzcan ataques especulativos si el Banco Central de Polonia no mantuviese su credibilidad de mantener un determinado tipo de cambio, en este caso sería más difícil de que sucediese esta situación porque las bandas de fluctuación son anchas.

Figura 10: Variación del tipo de cambio del zloty sobre el euro



137

Fuente: Página Web del Banco Central Europeo

Atendiendo a la variación del tipo de cambio del zloty sobre el euro, desde la incorporación de Polonia a la Unión Europea, se observan varias tendencias: La primera va desde 2006 hasta 2009, en la que el zloty se apreció con respecto del euro. La economía polaca estaba en un momento de expansión y recibía fondos europeos, aunque se observaba un cierto recalentamiento en la economía.

Después sufrió una gran depreciación en el año 2009 debido a la actuación del Banco Central de Polonia para estabilizar la economía polaca ante la situación de crisis financiera y la bajada en el valor de las exportaciones totales a los estados miembros de la Unión Europea¹⁴, así como la caída de la demanda interior, lo cual no produjo grandes alteraciones en el sector exterior pero, en un sentido puramente monetario se observa que en Polonia se tenía como un valor más seguro al euro que al zloty.

El desequilibrio anterior después se compensa en 2010 con una gran apreciación del zloty, fruto de la intervención del Banco Central de Polonia, y de ayuda financiera por parte del Fondo Monetario Internacional¹⁵, para solucionar los problemas financieros y de demanda interna de esos momentos.

Por último, hay una fase en la que se ha depreciado el zloty sobre el euro pero ha fluctuado cerca del euro sin grandes depreciaciones manteniéndose en una fluctuación

de entre el 0% y el -5%. Lo cual indica que Polonia está trabajando para converger en esta materia con el euro, y lo estaba consiguiendo, con la finalidad de que en el año 2020 como muy tarde, y si seguía cumpliendo todos los criterios de convergencia incluyendo los criterios legales se pudiese adoptar el euro. Ahora esa situación está en el limbo, lo cual ha provocado que los ciudadanos y empresas de los estados miembros de la Unión Europea no vean al zloty como una divisa fuerte frente al euro.

6. CONCLUSIONES

Después de todo lo comentado en relación con la integración de Polonia en la zona euro, y la utilización en la actualidad del euro en Polonia en algunas cuestiones, a lo largo de todo el trabajo se deduce que Polonia, hasta el momento, está trabajando en cumplir algunos de los criterios de convergencia económicos para poder integrarse en la zona euro, como es el caso de cumplir con los objetivos de estabilidad de precios, mantener el déficit por debajo del 3% del PIB, mantener la deuda pública por debajo del 60% del PIB, y ha mantenido el tipo de interés nominal medio a largo plazo por debajo del valor de referencia tal y como lo marca el Tratado de funcionamiento de la Unión Europea. Sin embargo, Polonia no cumple con el criterio de tipo de cambio, por no tomar la decisión voluntaria de dejar participar el zloty durante dos años seguidos en el Mecanismo de Tipos de Cambio II, y los criterios legales, por no cambiar su legislación nacional para hacerla compatible con el Tratado.

Con todo esto y los pensamientos que el actual Gobierno de Polonia lanza a los medios de comunicación, parece un reto imposible conocer en qué momento futuro este estado miembro va a adoptar el euro, ya que las medidas que piensan adoptar pueden no ser coherentes con la idea de adoptar el euro en un futuro inmediato. A demás siguen utilizando los criterios de convergencia que no han cumplido como un mecanismo para alargar la decisión de adoptar el euro en el futuro.

Por otro lado, hemos visto como los ciudadanos y las empresas polacas utilizan el euro como moneda extranjera de referencia en sus créditos de consumo privado, en sus créditos hipotecarios y en menor medida los préstamos a las pequeñas y medianas empresas. Debido a lo atractivo que esta el tipo de interés del euro con respecto al tipo de interés del zloty, y también porque da más seguridad y confianza el euro frente a otras divisas extranjeras como es el caso de los francos suizos. Por lo tanto la utilización del euro es un hecho, a pesar de que no ha adoptado el euro como moneda nacional.



BIBLIOGRAFÍA

Acto de acuerdo de 16 de marzo de 2006 entre el Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales de los estados miembros que no forman parte de la zona del euro por el que se establecen los procedimientos de funcionamiento del mecanismo de tipos de cambio de la tercera fase de la unión económica y monetaria.

BANCO CENTRAL EUROPEO (2008): Informe de Convergencia sobre los Criterios de convergencia a conseguir con el propósito de la adopción del euro.

BANCO CENTRAL EUROPEO (2010): Informe de Convergencia sobre los Criterios de convergencia a conseguir con el propósito de la adopción del euro.

BANCO CENTRAL EUROPEO (2012): Informe de Convergencia sobre los Criterios de convergencia a conseguir con el propósito de la adopción del euro.

BANCO CENTRAL EUROPEO (2014): Informe de Convergencia sobre los Criterios de convergencia a conseguir con el propósito de la adopción del euro.

BANCO CENTRAL EUROPEO (2016): Informe de Convergencia sobre los Criterios de convergencia a conseguir con el propósito de la adopción del euro.

139

BANCO CENTRAL EUROPEO Y BANCO DE ESPAÑA (Eurosistema): “Factores determinantes de la evolución de los precios”.

https://www.generationeuro.eu/files/Factors_price_development_ES.pdf

BANCO CENTRAL DE POLONIA (2016): “Informe sobre el desarrollo de sector bancario” pp. 20-30.

COMISIÓN EUROPEA: Cierra el procedimiento de reducción del déficit excesivo de Polonia.

<http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2015/06/19-malta-poland-deficits-back-below-three-percent-gdp/>

<http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2015/ES/1-2015-243-ES-F1-1.PDF>

COMISIÓN EUROPEA (2007): “Una Europa, una moneda. El camino al euro”, Oficina de las Comunidades Europeas.

COMISIÓN EUROPEA: Comunicado de prensa sobre el informe de convergencia de 2016:

file:///C:/Users/USER/Downloads/IP-16-2116_ES.pdf

CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA de 19 de junio de 2015: “Los déficits de Malta y Polonia vuelven a ser inferiores al 3 %del PIB; el Consejo cierra los procedimientos”. Comunicado de prensa.

http://www.consilium.europa.eu/press-releases-pdf/2015/6/40802199535_es.pdf

DOMINGO SOLANS, E. (2003): “La ampliación de la unión europea desde la perspectiva del BCE: el papel del Mecanismo de Tipos de Cambio II y las estrategias cambiarias”, *Boletín económico de ICE*, nº 809 agosto-septiembre, pp. 43-48.

FMI: Ficha técnica sobre la Línea de Crédito Flexible.
<https://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/fcls.htm>

GÓMEZ-PUIG, M. (2006): “Los tipos de cambio fijos y la intervención en los mercados de divisas”, *Boletín económico de ICE*, nº 829 marzo-abril, pp. 191-202.

POZA LARA, C. (2013): “Una panorámica del papel del euro en el mundo”, Fundación ICO, *Anuario del Euro 2013*, pp. 61-65.

SANTOS MIRANDA, M. (2015): “La crisis de la banca europea. El caso particular del sistema bancario polaco”, *Boletín económico de ICE*, nº 3061 marzo, pp. 62-64.

SOSVILLA RIVERO, S; RAMOS HERRERA, MC (2015): “Regímenes cambiarios en los países de la Europa Central, Oriental y Mediterránea”, *Boletín económico de ICE*, nº 3063 mayo, pp. 41-44.

TRATADO CONSTITUTIVO DE LA COMUNIDAD EUROPEA. Protocolo sobre los criterios de convergencia previstos en el artículo 121

VALERO, O. (2009): “Los nuevos países de la Unión Europea ante la recesión”, *Real Instituto Elcano, ARI*, 160/2009 noviembre.

VÁZQUEZ VICENTE, G. (2007) “La crisis del Sistema Monetario Europeo (1992-1993): ¿crisis financiera o crisis de políticas de cooperación monetaria?”, Universidad Complutense de Madrid, febrero.

REFERENCIAS

¹ Recogidos en el Tratado de la Unión Europea.

² http://internacional.elpais.com/internacional/2016/01/22/actualidad/1453476342_233151.html

³ Consideración de la tendencia de reducción del déficit público según lo expuesto en el artículo 126, apartado 2 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

⁴ Santos Miranda, M. (2015).

⁵ Banco Central Europeo (2010).

⁶ Cierra el procedimiento de reducción del déficit excesivo de Polonia:
<http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2015/ES/1-2015-243-ES-F1-1.PDF>



7 Banco Central de Polonia (2014) páginas 24 y 25. Y Santos Miranda, M. (2015) páginas 62 a 64.

⁸ <http://www.finanzas.com/noticias/economia/20150115/economia-suiza-abandona-cambio-2846863.html>

9 Santos Miranda, M. (2015).

¹⁰ Acuerdo de 16 de marzo de 2006 entre el Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales de los Estados miembros que no forman parte de la zona del euro por el que se establecen los procedimientos de funcionamiento del mecanismo de tipos de cambio de la tercera fase de la unión económica y monetaria.

11 Gómez-Puig, M. (2006).

¹² Objetivo principal del Banco Central Europeo:
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/monpol/html/index.es.html>

13 Vázquez Vicente, G. (2007).

14 Los estados miembros de la Unión Europea son sus principales socios comerciales:
http://atlas.media.mit.edu/es/profile/country/pol/#Balanza_comercial

¹⁵ Santos Miranda, M. (2015).

