

22.06.2016

Nota interna

“ALGUNAS REFLEXIONES SOBRE LAS IMPLICACIONES DE LA SALIDA O LA PERMANENCIA DEL REINO UNIDO EN LA UNIÓN EUROPEA”

Juan Carlos Caballero y Esther Gordo

Por primera vez en la historia el proceso de integración europea se enfrenta a la posibilidad de que un Estado miembro lo abandone, con una probabilidad no desdeñable. En esta nota se discuten las implicaciones que se derivan del referéndum del día 23, tanto si gana la opción de abandono ó la de permanencia.

Para ello, se discuten en primer lugar los posibles escenarios alternativos que se abren a la hora de redefinir las relaciones entre el Reino Unido y la UE tras una eventual salida. En segundo lugar, se describen los principales canales de transmisión en caso de salida y se presentan algunos indicadores de los vínculos comerciales, financieros y migratorios existentes entre el Reino Unido y los países de la UEM, con el propósito de analizar las diferencias en el grado de exposición a esta economía. No obstante, debe tenerse en cuenta que cuantificar el impacto a medio y largo plazo de una eventual salida sobre los países de la UEM está sujeto a mucha incertidumbre respecto al escenario de salida, reacción de política económica, impacto sobre la confianza y otros elementos de naturaleza política que hace que las implicaciones vayan mucho más allá de las que se derivan de estos vínculos. Con todo, a más corto plazo, algunos trabajos realizados sugieren que el incremento de la incertidumbre podría tener un impacto negativo no desdeñable sobre el PIB de la UEM (de entre -0,8 y -2 pp en dos años). Por último, si triunfa la opción de permanencia, entrará en vigor el acuerdo del Consejo Europeo de 18 y 19 de febrero de 2016 por el que se redefine el papel del Reino Unido en la UE. En la nota se resumen brevemente sus principales implicaciones en materia de gobernanza, soberanía e inmigración.

Escenario de salida (BREXIT)

Escenarios alternativos frente al referéndum del Reino Unido

Si el 23 de junio el resultado del referéndum resulta favorable al Brexit, cabe esperar que el gobierno británico inicie el proceso para formalizar la salida siguiendo lo contemplado en el artículo 50 del Tratado de Funcionamiento de la UE –que precisamente se incorporó al Tratado a petición del Reino Unido–.

Según este artículo, tras la solicitud del país al Consejo de la UE, se abrirá un periodo de negociación que durará un máximo de dos años -prorrogables si hay unanimidad- en el que los países que permanecen deberán llegar a un acuerdo sobre el estatus en el que queda el país que abandona. Este último no participa necesariamente en las discusiones y la UE podría establecer de manera independiente los términos de la nueva relación bilateral, aunque el escenario más probable es el de acuerdo mutuo.

Para el Reino Unido, redefinir su status en la UE plantea un trade-off entre el grado de acceso al mercado único que se desea preservar y el grado de autonomía o soberanía para definir sus propias reglas que desea ganar. En este sentido, surgen distintas alternativas que se resumen en el cuadro 1 (véase Piris (2016) o Aumaitre (2016)):

- Una primera posibilidad es que el Reino Unido siga perteneciendo al mercado único europeo, con el mismo status de los países pertenecientes al Espacio Económico Europeo (formado actualmente por los países de la UE junto con Noruega, Islandia y Liechtenstein). Como se aprecia en el cuadro 1, estos países tienen pleno acceso al mercado único, incluyendo las cuatro libertades (mercancías, servicios, capitales y trabajadores), pero no forman parte de la unión aduanera, lo que les da libertad para negociar acuerdos comerciales con terceros países. A cambio aceptan las reglas y directivas europeas, pese a que no participan en su diseño ya que no tienen derecho de voto en el Consejo de Ministros, ni representación en el parlamento europeo. Obviamente, este escenario es el que tendría menores implicaciones económicas ante un eventual Brexit, pero es difícil que resulte aceptable para el Reino Unido ya que no le concede la soberanía que reclaman los partidarios de la salida, especialmente en materias como la inmigración¹.
- En el extremo contrario, el escenario más disruptivo desde el punto de vista económico sería aquel en el que las relaciones comerciales con el Reino Unido pasan a regirse por el marco general que establecen las normas de la Organización Mundial de Comercio (que sólo establece los aranceles máximos que pueden aplicar los países). Este es el modelo de relaciones que otorga mayor soberanía al Reino Unido, pero cabe pensar que tampoco sería el más probable, dadas sus fuertes implicaciones económicas. Como se puede comprobar en el cuadro 2 donde se resumen los resultados de los principales estudios que cuantifican el impacto de un posible Brexit para el Reino Unido, la mayoría de los análisis sugieren que las pérdidas a medio y largo plazo para el Reino Unido serían de casi un 1%-4% del PIB en un escenario benigno, en el que conserva el acceso al mercado único de mercancías, y de un 6%-9% en caso de que las relaciones pasasen a regularse por el marco de la OMC.

¹ En este sentido, véase Andre Sapir y Guntram Wolff (2016), The UK sovereign myth, Bruegel, 17 marzo.

- Entre ambos extremos existen muchas posibilidades. Así, es posible un modelo de relación parecido al caso de Suiza, forjado a través de numerosos acuerdos de carácter bilateral (más de cien). A diferencia de los países del EEE que aceptan todas las reglas del mercado único, este país mantiene acceso al mercado único de mercancías, pero no participa del de servicios (especialmente de los financieros). Esta podría ser una configuración atractiva para el Reino Unido, porque le permite elegir en qué áreas del mercado único involucrarse y cabría la posibilidad de excluir la libre circulación de personas (que sí existe en el caso de Suiza). Pero no le permite participar en el proceso de decisión de las reglas que regulan el funcionamiento del mercado y, como en el caso de los países del EEE, se mantienen las aportaciones al presupuesto europeo.
- Por ello, quizá la opción más probable es que se negocie un nuevo acuerdo de libre comercio con la UE tomando como referencia la Asociación Transatlántica de Libre Comercio (TTIP), actualmente en negociación con Estados Unidos. De llevarse a la práctica, este tratado supondría una eliminación total de las barreras arancelarias al comercio de mercancías, y una armonización o reconocimiento mutuo de las barreras no arancelarias (de carácter técnico, sanitario o burocrático) que limitan el intercambio de bienes, servicios y los flujos de inversión. Se deja al margen la libertad de movimiento de personas (véase Gordo y Martínez Turégano (2016)). En este escenario, tampoco sería necesaria ninguna aportación del Reino Unido al presupuesto comunitario. La desventaja es que la negociación de un acuerdo de estas características será compleja y se prolongará en el tiempo.

Por otra parte, desde la perspectiva del proceso de integración europea el proceso de negociación conlleva ciertos riesgos. En particular, si el Reino Unido consiguiese negociar un acuerdo que reduzca al mínimo el impacto sobre los flujos comerciales y financieros y le permita ganar soberanía en materias de seguridad, inmigración, etc., otros socios podrían querer también negociar una “Europa a la carta”. De ahí el temor a que el deseo de una mayor autonomía acabe extendiéndose a otros países, en un momento en que las encuestas del Eurobarómetro revelan cierto desencanto con el proceso de integración europea.

Otro motivo de preocupación sería la eventual pérdida de influencia internacional de la UE tras la salida de un socio de esa importancia (tras Alemania, la economía de mayor tamaño con casi un 18% del PIB de la UE) que puede afectar, entre otras cosas, a la capacidad para negociar nuevos tratados comerciales, etc.

El impacto sobre la UEM del Brexit

Los efectos económicos discurrirán, principalmente, a través de los siguientes canales:

Un aumento de la incertidumbre

Ello derivaría, por un lado, del desconocimiento acerca de la concreción final del nuevo marco de relaciones del Reino Unido con la UE y de los posibles avatares del proceso de negociación que conduzca a dicho marco que, en todo caso, se prolongará por un período de tiempo dilatado. La posible aparición de procesos de naturaleza similar en otros países de la UE y el eventual surgimiento de dudas acerca de la velocidad del proceso de integración de los Estados miembros de la UEM podría traer mayor incertidumbre.

Esta mayor incertidumbre se reflejaría, en primer lugar, en un incremento de la volatilidad de los mercados financieros, un retroceso de las cotizaciones bursátiles y un aumento de los tipos de interés bancarios y de los rendimientos de la deuda pública para el conjunto de la UEM (si bien es probable que se observe una disminución en los países del núcleo y un repunte en los periféricos). Los efectos sobre el tipo de cambio del euro no serían tan evidentes: por una parte, cabe esperar que se apreciaría frente a la libra, pero también es probable que se depreciara frente a otras divisas que podrían actuar como refugio, como el dólar, el yen o el franco suizo, de modo que en términos efectivos nominales podría llegar a registrar una depreciación, tal como sucedió en febrero tras el anuncio del referéndum. Por último, la mayor incertidumbre implicaría un empeoramiento de la confianza de hogares y empresas, lo que afectaría negativamente al consumo y la inversión en la UEM.

En este sentido, el trabajo de Morgan Stanley (2016) sugiere que la potencia de este canal podría ser elevada, con un impacto negativo sobre el PIB de 0,8 pp en 2017, respecto al escenario de permanencia². En un escenario adverso de mayor stress financiero el impacto podría alcanzar un -2% en ese mismo período.

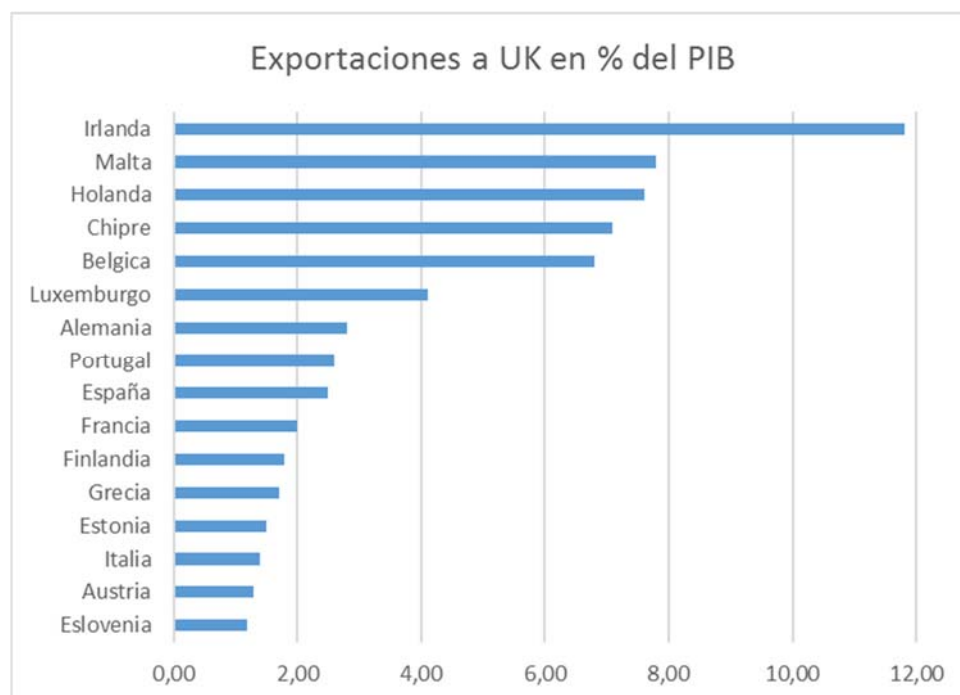
Canal comercial

El restablecimiento de las barreras arancelarias y no arancelarias al comercio entre el Reino Unido y la UEM incidiría negativamente en ambas partes, aunque cabe esperar un menor impacto en la UEM que en el Reino Unido, dada la distinta importancia relativa de los flujos comerciales entre ambos.

Así, las exportaciones de bienes del Reino Unido a la UEM suponen un 7% de su PIB y las de bienes y servicios un 10%. A ello cabe añadir que el Reino Unido perdería el acceso preferencial a un elevado número de mercados extra-UE del que disfruta como consecuencia de su pertenencia a la UE y tendría que renegociar numerosos acuerdos comerciales con esos países. Por su parte, las exportaciones de bienes de la UEM al Reino Unido representan un 3% del PIB, que se eleva al 4% si se consideran también los servicios.

² En este trabajo se simula un shock de confianza, que se ve compensado en parte por una política monetaria más expansiva.

No obstante, el impacto sería muy diferenciado por países. En el caso de Irlanda, las exportaciones al Reino Unido representan casi un 12% del PIB- También son relativamente elevadas en el caso de Malta, Chipre, Holanda y Bélgica (aunque en estos dos últimos países las cifras se encuentran sesgadas por el papel que desempeñan como puerto de entrada y país de tránsito de mercancías que tienen origen en terceros mercados).

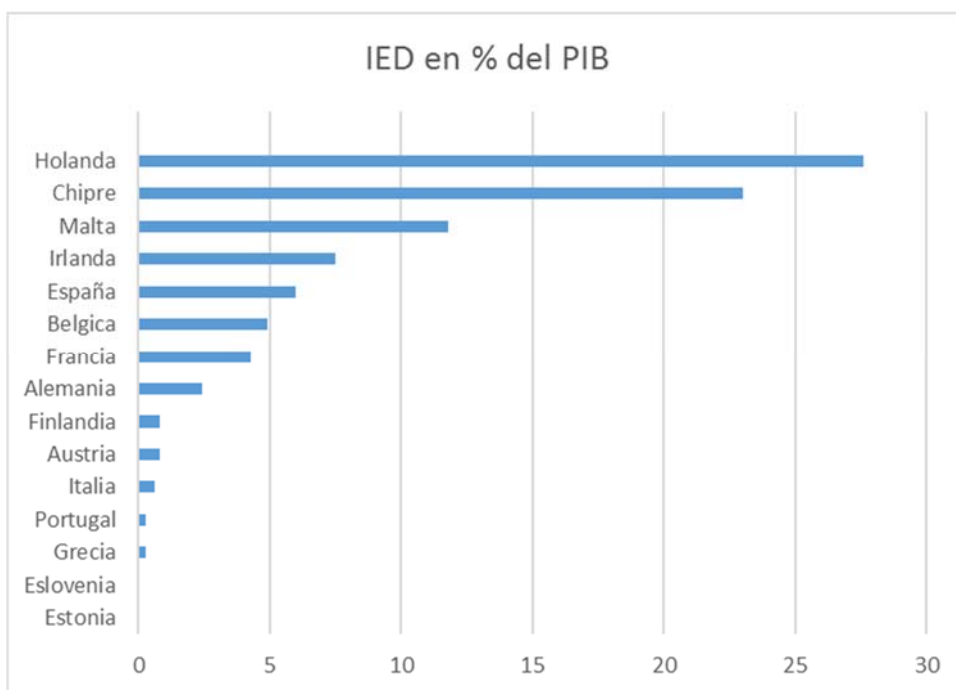


Inversión extranjera directa

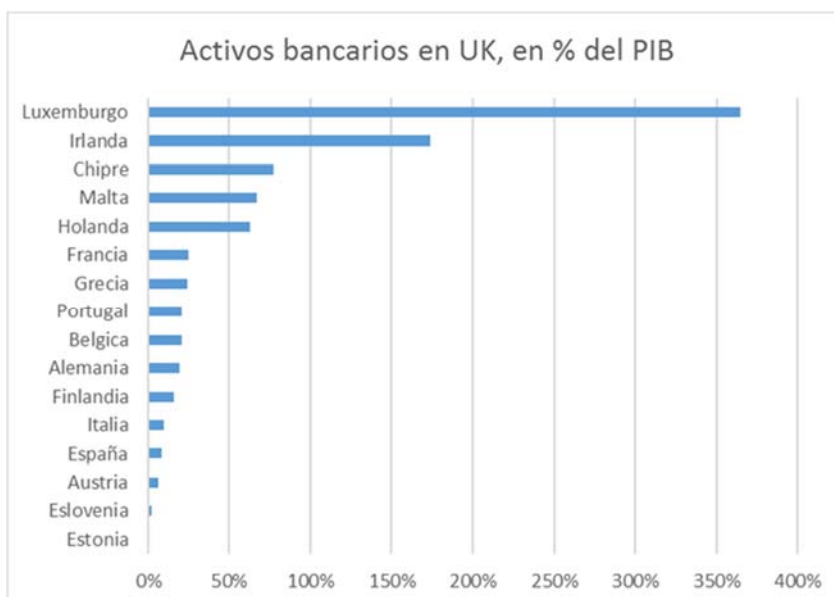
Otra de las consecuencias del Brexit sería la pérdida de relevancia del Reino Unido como centro financiero internacional y receptor de IED procedente de fuera de la UE, lo que se debe no solo a las posibilidades de su mercado interno, sino por la facilidad para acceder al resto de los mercados de la UE (por ejemplo, Nissan en el sector de automoción). Aunque se argumenta que esta circunstancia podría repercutir positivamente sobre otros países europeos hacia donde se podría redirigir esa inversión, este efecto es muy incierto y depende de las posibles medidas compensatorias que adopte el Reino Unido para evitar la salida de inversión (rebajas de impuestos, por ejemplo).

La pérdida de atractivo del Reino Unido podría ser especialmente relevante en el caso de los servicios financieros, por la pérdida del denominado “Pasaporte Europeo” que permite a los intermediarios financieros de terceros países con sede en el Reino Unido (procedentes por ejemplo de Suiza, Estados Unidos), operar también en otros países de la UE. Ello podría traducirse en un desplazamiento desde el Reino Unido hasta la UEM de ciertos servicios financieros (bancos comerciales, bancos de inversión, gestores de activos, empresas de seguros).

Por otra parte, el Reino Unido también es uno de los principales destinos de los flujos de IED que tienen origen en los estados miembros de la UE. En este caso, los países con mayores inversiones en el Reino Unido son Holanda, Chipre, Malta e Irlanda –en proporción al tamaño del PIB del país inversor. Las inversiones de España en el Reino Unido también son de una magnitud relevante.



Por último, los bancos de la UE tienen inversiones en el sistema bancario del Reino Unido. En este sentido, a corto plazo, los bancos de la UE con exposición al Reino Unido podrían enfrentarse a riesgos de contagio y disminución de resultados en sus operaciones con el Reino Unido, que podría ser elevado en un escenario de caída significativa del PIB. En este caso, Luxemburgo, Irlanda, Chipre, Malta y Holanda se encuentran entre los países más expuestos.

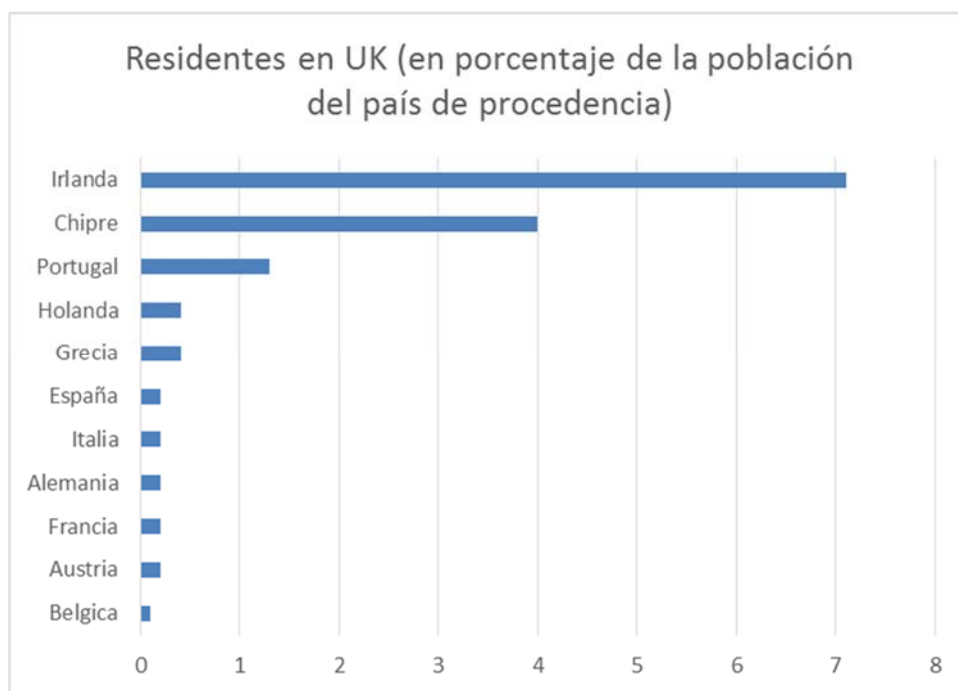


Centro financiero

Una de las cuestiones con mayores repercusiones para el Reino Unido, sería la pérdida de su papel como centro financiero europeo y, en particular, en lo que respecta a las transacciones realizadas en euros. En 2015, el Tribunal Europeo falló en contra de la pretensión del BCE de imponer que las cámaras de compensación de las operaciones denominadas en euros estuviesen domiciliadas en la zona del euro. Pero si el Reino Unido abandona la UE, otros centros financieros europeos asumirían esta labor.

Flujos migratorios

Por último, ante la posible aplicación de restricciones, los flujos migratorios entre la UEM y el Reino Unido podrían verse reducidos. Ello podría suponer un aumento del desempleo en aquellos países del área donde la emigración al Reino Unido ha revestido importancia. El impacto sería especialmente elevado en el caso de Irlanda, Chipre y Portugal.



Desde la perspectiva europea hay alrededor de 1,2 millones de británicos viviendo en el resto de la UE (un 33% de ellos jubilados) que podrían verse afectados si gana la opción de abandono. El acceso a las pensiones, a la sanidad y a otros servicios públicos están garantizados por derecho en la UE, pero no está claro que éstos derechos se mantengan si gana la opción del Brexit y el Reino Unido impone restricciones a los derechos de los ciudadanos de la UE que trabajen y residan en ese país.

Impacto fiscal

Por último, la contribución neta del Reino Unido al presupuesto de la UE equivale a 0,35% del PIB del Reino Unido, con lo que difícilmente podría compensar las pérdidas asociadas a la reducción del comercio o la inversión. Desde la perspectiva europea, esa aportación supone solo un 0,1% del PIB de

los restantes países de la UE, que en principio deberían asumir el pago de esa cantidad de acuerdo con el criterio que se determine.

Cuantificación de los efectos sobre la UEM

Son muy escasos los estudios que analizan los efectos sobre la UEM.

[Información confidencial de fuentes externas]

El trabajo de Morgan Stanley (2016) sugiere que en un escenario de mayor stress financiero el impacto sobre el PIB podría situarse entre -0,8 y -2 % en 2016 y 2017.

A tenor de las diferencias en el grado de exposición analizadas anteriormente, cabe esperar que los efectos sean muy heterogéneos por países. Así, por ejemplo, el BCE estima un impacto negativo sobre el PIB de **Irlanda** del 0,7% en el escenario favorable y del 1,3% en el desfavorable. En el caso de **España**, estimaciones realizadas recientemente con el modelo MTBE sugieren que el impacto podría ser de 0,06-0,1 pp el primer año, ascendiendo hasta 0,3-0,5 pp en el tercer año tras el Brexit (el supuesto sobre la evolución del tipo de cambio juega un papel muy relevante) (Prades, 2016).

Escenario de permanencia

Si el 23 de junio gana la opción de permanencia, entrará en vigor el contenido del acuerdo del Consejo Europeo de 18 y 19 de febrero (véase Marín y Moreno, 2016)). Los principales contenidos del acuerdo en materia de gobernanza, soberanía en inmigración son³:

Gobernanza. En el ámbito de la gobernanza, la situación no cambia significativamente –porque el Reino Unido no consiguió el derecho de veto de las decisiones de la zona del euro–, pero sí se introduce el riesgo de que el proceso decisorio europeo se complique y se alargue.

- Así, por un lado, el acuerdo trata de garantizar la voz de los países no euro en las reuniones del Eurogrupo y del Consejo al contemplar que los países no miembros puedan participar en las deliberaciones, incluso cuando se trate de cuestiones en las que no tienen derecho de voto. En

³ Las pretensiones del Reino Unido frente a la UE se concretan en cuatro aspectos fundamentales: (1) la mejora de la competitividad de la UE, para lo que resulta clave completar el Mercado único; (2) no obstante, en lo que respecta a la libertad de movimiento de personas deben imponerse límites para reducir la inmigración procedente de la UE; (3) aunque considera legítimo que los países del área de euro adopten las medidas necesarias para lograr una unión monetaria más sólida, “we want to make sure that these changes will respect the integrity of the single market, and the legitimate interests of non-euro members”; (4) finalmente, el Reino Unido reclama que se reconozca su posición especial en el proyecto de integración europea eliminando “Britain’s obligation to work towards an ‘ever closer union’”

la práctica, está por ver como afectara esto a las relaciones entre Eurogrupo y ECOFIN.

- Por otro, en el ámbito de la unión bancaria, se reconoce la posibilidad de que existan distintas reglas para los países euro y no euro. En particular, aunque se afirma que el código normativo único (*single rulebook*) es de aplicación a todas las entidades de la UE, para los países no euro se contempla la posibilidad de que existan disposiciones específicas en el *single rulebook*. Dependiendo de cómo se lleve a la práctica, esta diferenciación podría constituir un obstáculo para garantizar la igualdad de condiciones en el mercado interior.
- También se reconoce el papel de autoridades nacionales en la política macroprudencial.

Soberanía. Por lo que respecta a la soberanía, en febrero, el Reino Unido consiguió, entre otras, una excepción que le exime del compromiso de establecer “una unión cada vez más estrecha” (*ever closer union*) (artículo 1 del Tratado fundacional de la UE). Esta excepción, supone consolidar la “geografía variable” que caracteriza al proceso de integración (véase Sapir y Wolff (2016), en la medida en que pueden coexistir distintos niveles de integración entre países.

Por otra parte, el acuerdo también introdujo novedades que refuerza el papel de los parlamentos nacionales en la defensa del principio de subsidiariedad. En particular, se concede a los parlamentos nacionales la posibilidad de contestar una propuesta legislativa si consideran que se está vulnerando el principio de subsidiariedad, cuando alcancen un 55% de los votos atribuidos (dos votos por parlamento nacional).

Inmigración. Finalmente, en el caso de la inmigración, el acuerdo otorga al Reino Unido (y a cualquier otro estado de la UE) la capacidad para discriminar a los trabajadores inmigrantes según su nacionalidad, lo que entra en contradicción con los principios europeos que establecen la libre circulación de personas y la igualdad de derechos.

Este es un tema de especial relevancia para la opinión pública británica. En mayo de 2016, el 38% de los británicos señalaban que la inmigración era su principal tema de preocupación y uno de los temas más importantes a la hora de decidir el voto en el referéndum. Y ello pese a que, en términos relativos el número de inmigrantes no es elevado. Además los estudios realizados no obtienen evidencia a favor de que la inmigración tenga un impacto negativo sobre la población local.

La principal novedad de los acuerdos de febrero es que establecen que en los casos en que los movimientos de trabajadores hacia un Estado miembro adquieran una magnitud excepcional, dicho Estado podrá solicitar autorización a la Comisión Europea para restringir el acceso de los nuevos trabajadores inmigrantes procedentes de la UE a las prestaciones no contributivas ligadas al

empleo (non-contributory in-work benefits) durante un período de cuatro años a contar desde el inicio de su actividad laboral. En este sentido, la Comisión Europea ha manifestado ya formalmente su posición favorable al uso por parte del Reino Unido de este mecanismo. Además, las nuevas solicitudes de prestaciones por hijo (que, en el caso del Reino Unido, se engloban bajo las denominaciones *Child Benefit* y *Child Tax Credit*), en aquellos casos en que este permanezca en el Estado de procedencia del inmigrante, se adaptarán al nivel de vida de dicho Estado. Para las prestaciones actuales, no se aplicará esta modificación hasta 2020 y se garantiza que este cambio no se extenderá a las pensiones de jubilación.

Todo ello redundaría, de acuerdo con el Gobierno británico, en una disminución del atractivo del Reino Unido para los inmigrantes procedentes del resto de la UE.

Cuadro 1. LAS RELACIONES ENTRE EL REINO UNIDO Y LA UE						
	Acceso al mercado único de bienes y servicios	Participación en los acuerdos comerciales con terceros países	Libre circulación de personas	Otras políticas	Contribución al presupuesto europeo	Participación en la definición de las políticas de la UE
Reino Unido (situación actual)	TOTAL	SI	Total (pero no forma parte de Schengen)	TODAS (excepto las relacionadas con la zona euro y algunas en materia de seguridad y justicia)	TOTAL (pero con cheque británico)	TOTAL
ESPACIO ECONOMICO EUROPEO (Noruega)	Exluidos productos agrícolas y pequeros	No	Total	Acepta la mayoría de las normas de la UE	Contribuyente parcial	No
Suiza	Existen aranceles sobre algunos productos agrícolas y escasa cobertura de servicios. Los servicios financieros no están incluidos	No	Total	Acepta la mayoría de las normas de la UE	Contribuyente parcial	No
TTIP (en negociacion con Estados Unidos)	No. Pero se negocia un acuerdo amplio que incluye la eliminación total de aranceles y barreras no arancelarias al comercio de bienes y servicios y a la inversión	No	No	Armonización o cooperación regulatoria en diversos ambitos	No	No
OMC	No. Se aplicarían los aranceles exteriores de la UE	No	No	No	No	No

Cuadro 2. ESTIMACIONES DEL IMPACTO DEL BREXIT EN EL REINO UNIDO (% de I PIB)		
	A corto y medio plazo (5 años)	A largo plazo
Institute for Economic Affairs (2014)	de -2,6% a 1,1%	
Centre for Economic Performance (2016) LSE	de -1,3% a -2,6%	
PWC (2016)	de -3,1% a -5,5%	
Oxford Economics (2016)	de -0,1% a -3,9%	
OCDE (2016)	superior a -3 %	
Minford et al (2015)	4%	
Tesoro Británico (2016)		-3,8% ; -6,2 % ; -7,5 %
Open Europe (2016)		-0,5 % ; -1,5 %

Ariane Aumaitre (2016), Cinco posibles escenarios de las relaciones comerciales con la UE en caso de Brexit. Politikón.

Barrett, A., Adele Bergin, John FitzGerald, Derek Lambert, Daire McCoy, Edgar Morgenroth, Iulia Siedschlag and Zuzanna Studnicka (2016), Scoping the Possible Economic Implications of Brexit on Ireland, ESRI, Research Series 48.

Bertelsmann Stiftung (2015). 'Brexit-Potential Economic Consequences if the UK Exits the EU', Policy Brief 2015/05.

Swati Dhingra, Gianmarco Ottaviano and Thomas Sampson (2016) "The consequences of Brexit for UK trade and living standards", Centre for Economic Performance, LSE.

Thompson, Gavin and Daniel Harari, "The economic impact of EU membership on the UK," Technical Report September 2013.

Paloma Marín y Susana Moreno (2016), Acuerdo sobre un nuevo regimen para el Reino Unido en la Union Europea, Boletín Económico Banco de España., Marzo 2016.

Morgan Stanley, What Brexit Would Mean for Europe, European Economics and Strategy, marzo 2016

OECD (2016) "The Economic Consequences of Brexit: A Taxing Decision".

Ottaviano, Gianmarco I. P., Joao P. Pessoa, Thomas Sampson, and John Van Reenen, "Brexit or Fixit? The Trade and Welfare Effects of Leaving the European Union," CEP Paper No. CEPPA016, May 2014.

Ottaviano, G., J.P. Pessoa and T. Sampson (2014). 'The Costs and Benefits of Leaving the EU', the Centre for Financial Studies Working Paper Series No. 472.

Jean Claude Piris (2016) If the Uk votes to leave, the seven alternatives to Eu membership, Centr for European Reform, enero 2016.

Elvira Prades (2016), Las consecuencias del Brexit para la economía española, nota interna.

PWC (2016) Leaving the euro, implications for the UK economy. Marzo 2016
Bank of England (2015) "EU membership and the Bank of England", October.

Treasury, H. M., "EU Membership and FDI," 2010.

Saunders, M et al. (2016) "Brexit Risk – Implications for Economies and Markets", Citi UK, Economics Focus, 5 February 2016.

André Sapir y Woff (2016), One market, two monies: the European Union and the United Kingdom, Bruegel policy brief.

Schulz et al. (2016), “What Would Brexit Mean For the Rest of the EU?”, Citi Euro Economics Weekly, 22 January 2016.

Ruparel, Booth and Scarpetta (2016) “Where next? A liberal, free-market guide to Brexit”, Open Europe, April.

Dustmann, Christian and Tommaso Frattini, “The fiscal effects of immigration to the UK,” The Economic Journal, 2014, 124 (580), F593–F643.