



RENOVAR EUROPA
APROVECHANDO
LA RECUPERACIÓN
POSPANDEMIA

REBECCA CHRISTIE

Investigadora no residente de Bruegel

A comienzos del año 2020 la pandemia de la COVID-19 puso el mundo patas arriba y trastocó muchas cosas. Entre las consecuencias nocivas asociadas a la pandemia, una de ellas es que impidió avanzar, o atender debidamente, otras muchas cuestiones también urgentes, como la desigualdad, el cambio climático o el conflicto político.

Ahora bien, desde una perspectiva general, se puede afirmar que la Unión Europea estuvo a la altura del desafío. Los 27 estados miembros acordaron rápida y decididamente un conjunto de medidas efectivas para proteger la economía, desarrollar una vacuna y asentar los cimientos de la recuperación económica post-pandemia.

Si Europa es capaz de sostener el actual nivel de cooperación fiscal —sin precedentes en la historia de la Unión—, de la crisis habrá surgido la oportunidad de catalizar una nueva era de prosperidad en el continente. En ningún caso esto podrá compensar la muerte y la devastación que ha traído consigo la COVID-19; nada podrá traer de vuelta a los que se han ido. Sin embargo, la UE se encuentra ahora en condiciones de acometer la reconstrucción de manera colectiva y sin muchos de los lastres y las carencias del pasado.

El programa *NextGenerationEU*, provisto de un fondo de 800.000 millones de euros, representa la apuesta más audaz de la UE en su lucha contra la crisis económica provocada por la pandemia y ofrece un modelo de partida y unas directrices para superar la situación¹. Con la creación de este mecanismo, la UE ha dejado a un lado las pasadas disputas sobre la financiación pública. Por primera vez, los estados miembros han acordado endeudarse de manera conjunta, a gran escala, y dentro del marco de gobernanza de las instituciones comunitarias. Si esta solidaridad de carácter temporal pudiera prolongarse en el tiempo, supondría un avance hacia un marco fiscal permanente y la UE estaría mejor

posicionada que nunca para tomar medidas que reduzcan las desigualdades entre los estados miembros. Además, sentaría un precedente para combatir otros retos conjuntos inminentes, como el calentamiento global, y avanzar hacia la independencia energética.

También la guerra en Ucrania ha contribuido a subrayar la necesidad de concertar la acción colectiva de la UE. Justo cuando la pandemia pasaba de ser una crisis sanitaria aguda a un reto a más largo plazo, el conflicto militar a las puertas de Europa plantea una nueva conmoción colectiva, que amenaza vidas y que exige cambios permanentes, por ejemplo, en relación a la autonomía energética. La UE debe encontrar la manera de reducir las emisiones de carbono y frenar el calentamiento global, al tiempo que reduce a toda prisa su actual dependencia del gas ruso. Este empeño demanda dinero y recursos. Solo si la Unión es capaz de superar su histórica resistencia a un endeudamiento colectivo ilimitado podrá proteger su economía, reforzar el euro y hallar los recursos necesarios para encender la calefacción de los hogares europeos el próximo invierno, y más allá.

Una tragedia común de diversa gravedad

Volviendo a la COVID-19, según un estudio sobre mortalidad publicado en marzo de 2022 por la revista médica *The Lancet*², más de 18 millones de personas han fallecido en el mundo a causa de la pandemia. En el seno de la UE, la experiencia es muy diversa; en la Unión se dan algunos de los mejores y también de los peores episodios de mortalidad a nivel mundial por la pandemia. Algunas regiones de Italia —uno de los primeros países europeos afectados— se cuentan entre las regiones más castigadas por la pandemia en el planeta. Al mismo tiempo, otras naciones, como Irlanda o Chipre, han tenido algunos de los mejores índices de supervivencia.

1. La información detallada de los «Planes de recuperación para Europa» de la Comisión Europea se encuentran accesibles en: https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_en

2. Véase Wang (2022).

Esta disparidad en el impacto humano y sobre el ámbito sanitario refleja las disparidades en el devenir de las economías, antes, y a partir de la pandemia. Como evidenció el distinto impacto de la crisis financiera global y la subsiguiente crisis del euro sobre las economías europeas, la unión monetaria no logró equiparar las economías de los estados miembros. Y con la llegada del virus, las desigualdades ya existentes se dispararon. Entre 2008 y 2019, los países del sur de Europa han visto disminuir su riqueza en comparación con las principales economías de la UE. Pero también en el plano interno hubo disparidades entre sectores de la propia economía, que crecieron de manera dispar y a distintas velocidades; la manufactura y los servicios se desplomaron en todas partes³, a diferencia de otros sectores que se mostraron más resilientes.

La crisis de la COVID-19 ha tenido un impacto desproporcionado sobre los trabajadores más desfavorecidos⁴, a menudo en el sector servicios, que no podían teletrabajar y que se vieron muy afectados por los cierres de los negocios. Los datos demuestran que esta situación se ha dado incluso en aquellos países —como Irlanda— donde no ha habido tantas muertes. Las poblaciones más vulnerables de la UE han sido las que se han visto más perjudicadas, primero por su exposición a la enfermedad y, después, por la consiguiente recesión económica. También las mujeres fueron las más golpeadas por la pandemia debido al incremento de sus responsabilidades como cuidadoras en los hogares.

Tal y como ha demostrado la investigación reciente sobre el tema —por ejemplo, el proyecto «Resistiré» financiado por la UE—, la respuesta política frente a la pandemia ha tendido a priorizar a los más preparados o aptos, en detrimento de los ancianos⁵, los trabajadores menos cualificados y la población con menos acceso

3. Véase Comisión Europea (2019).

4. Véase Darvas (2020).

5. Véase Resistiré Project (2021).



Solo si la Unión es capaz de superar su histórica resistencia a un endeudamiento colectivo ilimitado podrá proteger su economía, reforzar el euro y hallar los recursos necesarios para encender la calefacción de los hogares europeos el próximo invierno, y más allá

a las herramientas digitales. Las tecnologías digitales fueron las que posibilitaron (cuando se tenían, y cuando los implicados sabían usarlas) a ciertos sectores económicos adaptarse más rápidamente a la situación. Los confinamientos expusieron a las mujeres a un mayor riesgo de sufrir violencia doméstica. En algunos casos, la situación de la mujer retrocedió a décadas preteritas, reinstaurando unos patrones culturales estereotipados que las obligaban a asumir mayores cargas como cuidadoras no remuneradas.

Para recoser todas estas fracturas y para que la economía se recupere completamente, los programas de asistencia contra la pandemia tendrán que incluir financiación para el cuidado infantil, servicios a la tercera edad y ayudas a las personas dependientes. Solo de esta manera será posible que estos colectivos reciban la asistencia que necesitan y que se haga efectiva la plena incorporación de las mujeres al mercado laboral, en vez de que estas se vean obligadas a tener que elegir entre ganarse la vida o cuidar a su familia.

Estudios como el reciente de un grupo de investigadores de la Universidad de Oxford⁶ apuntan que el incremento de la pobreza derivado de la pandemia intensificará las diferencias en y entre regiones, países y colectivos de la sociedad. Con ello, crecerá la fragmentación política y será más difícil aún la actuación de los decisores políticos. Los perjuicios causados por la desigualdad no solo amenazan la convivencia dentro de las comunidades locales, sino que, como veremos a continuación, ponen en riesgo la cohesión social de la Unión Europea en su conjunto.

Las lecciones de la lucha contra las crisis

A diferencia de episodios anteriores, el estallido de la crisis de la COVID-19 permitió a la Unión Europea poner en valor la experiencia acumulada en anteriores crisis económicas. Cuando sus dirigentes políticos

6. Véase Palomino (2020).



Schausteller Karlheinz H. lässt sich impfen. Denn nur die Corona-Schutzimpfung bringt unseren Alltag zurück. Mehr unter corona-schutzimpfung.de oder kostenfrei unter Info-Tel. 116 117 und 0800 0000837 (Englisch, العربية, Türkçe, Русский).

empezaron a trazar sus planes contra la pandemia, contaban ya con una idea más o menos definida de qué medidas podrían funcionar y cuáles no. La principal lección era que la UE debía evitar caer en el «demasiado poco y demasiado tarde» que convirtió la crisis del euro —ahora hace una década— en un calvario de cinco años que empujó a cinco de los diecinueve integrantes de la zona euro a buscar ayuda financiera internacional al margen de los mecanismos internos de la Unión. En el caso de Grecia, esto se tradujo en tres paquetes de rescate sucesivos. Teniendo en cuenta el carácter repentino y simultáneo de la pandemia, la dosificación progresiva y con cuentagotas de las ayudas jamás habría podido dar resultados satisfactorios.

En líneas generales, la maquinaria política de la UE está diseñada para producir progresos paulatinos y deliberados mediante un proceso de máximo consenso político. Esto ha permitido a las instituciones de la UE crecer y fortalecerse con el paso del tiempo, pero también ha mostrado sus limitaciones cuando lo que se requería era una respuesta rápida y contundente a un desafío. Este no ha sido el caso que nos ocupa. La UE si ha sido capaz de actuar con rapidez, dejando atrás las amargas diatribas sobre la austeridad, las transferencias y los riesgos morales que habían dominado el debate sobre las respuestas a la crisis del euro de 2008 y 2009⁷.

Cuando en 2010, la UE vio que debería acudir en apoyo de los países que habían perdido su acceso a los mercados financieros, la Comisión propuso repercutir esa ayuda en el presupuesto común. La idea era que los estados miembros incrementasen el nivel de sus garantías de modo que la UE pudiese solicitar grandes cantidades en préstamo en el mercado público. Y, en aquel momento, los estados miembros se mostraron reacios a la idea⁸. Su respuesta fue permitir un endeu-

damiento limitado por parte de la Comisión Europea, y crear un fondo intergubernamental en paralelo, respaldado —y muy controlado— por los países de la eurozona. Si bien por entonces este compromiso se consideró un gran avance, fue insuficiente para resolver el problema. Cuando la crisis del euro se agudizó, los miembros de la unión monetaria necesitaron entrelazar sus fortunas fiscales de manera cada vez más estrecha, antes de que los mercados financieros confiaran en que, como había prometido el expresidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, la UE haría «todo lo necesario» para evitar el desplome del euro.

La zona euro creó inicialmente un fondo privado avalado solo por las garantías de los estados miembros, y a continuación una póliza de rescate más robusta, que disponía de su propio capital desembolsado y con un marco más maduro respecto al endeudamiento en el mercado financiero. Como establece el documento «Safeguarding the Euro in Times of Crisis»⁹, el proceso del Mecanismo Europeo de Estabilidad y del mecanismo que le precedió, el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, fue fundamental para mantener el euro unido y preservar el acceso al mercado cuando la confianza global escaseaba. Pero la naturaleza intergubernamental de estos fondos repercutió en la falta de transparencia o del control democrático asociados a las instituciones básicas de la Unión Europea. Y un mayor control por parte de los estados miembros significaba que al uso de los fondos de rescate se asoció un estigma que sería difícil de sortear en futuros períodos de inestabilidad.

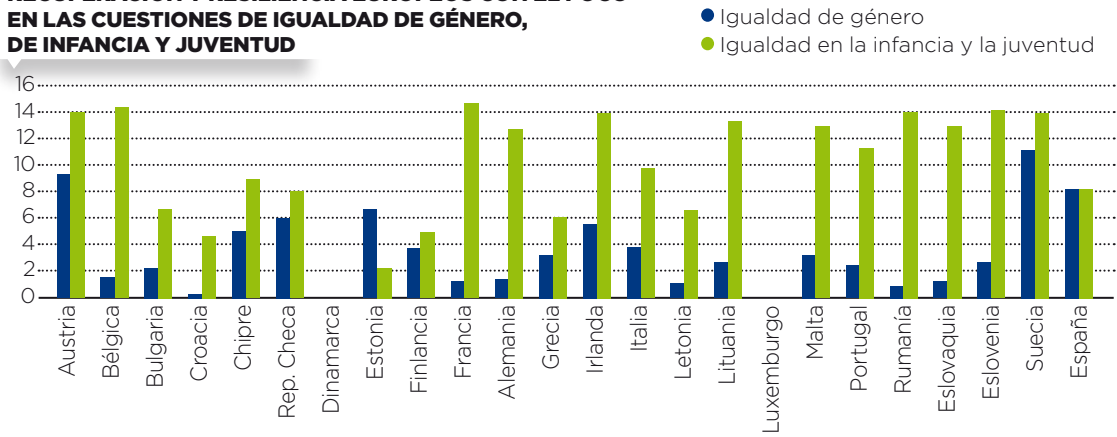
Cuando estalló la crisis de la COVID-19, la UE sabía que esta vez necesitaría gastar dinero de manera más rápida y abundante. El endeudamiento conjunto se había normalizado gracias a la excelente relación que mantenía el Mecanismo Europeo de Estabilidad con

7. Véase Stelzenmüller (2015).

8. Véase Buti (2019).

9. Véase Mecanismo Europeo de Estabilidad (2019).

NÚMERO DE INICIATIVAS INCLUIDAS EN LOS PLANES DE RECUPERACIÓN Y RESILIENCIA EUROPEOS CON EL FOCO EN LAS CUESTIONES DE IGUALDAD DE GÉNERO, DE INFANCIA Y JUVENTUD

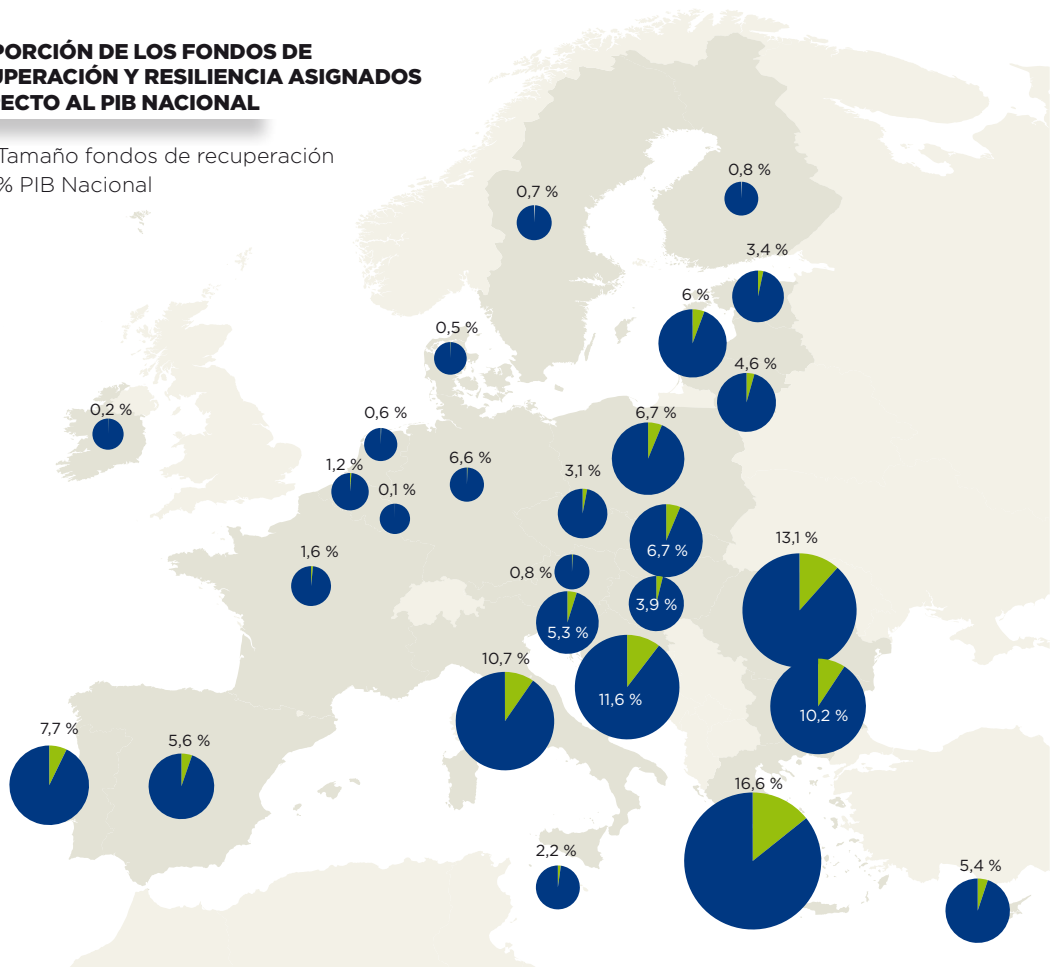


Los planes de recuperación y resiliencia también tienen como objetivo apoyar la igualdad de género, así como medidas para niños y jóvenes. La Comisión ha identificado medidas focalizadas en la infancia y la juventud o en la igualdad de género en los planes aprobados. Hasta el momento, los estados miembros han presentado un total de 386 medidas centradas en el apoyo a la infancia y la juventud y 123 medidas centradas en la igualdad de género. Datos actualizados a mayo de 2022.

Fuente: Recovery and Resilience Scoreboard, Comisión Europea.

PROPORCIÓN DE LOS FONDOS DE RECUPERACIÓN Y RESILIENCIA ASIGNADOS RESPECTO AL PIB NACIONAL

- Tamaño fondos de recuperación
- % PIB Nacional



El mapa muestra la financiación asignada a cada Plan de Recuperación y Resiliencia (PRR) europeo aprobado y lo que esta financiación representa como porcentaje del PIB de cada Estado miembro. El tamaño del círculo es proporcional al importe de los fondos en relación al PIB nacional. Para los estados miembros cuyos PRR aún no han sido endosados, el total que se muestra es la asignación máxima en subvenciones de acuerdo con el Reglamento del Mecanismo Europeo de Recuperación Y Resiliencia. Datos actualizados a mayo de 2022.

Fuente: Recovery and Resilience Scoreboard, Comisión Europea.

los inversores mundiales y al hecho de que un incremento en el mercado de la deuda pública de alta calidad podía contribuir a mejorar –más que a desvirtuar– la estabilidad financiera y la fortaleza del euro. Los países miembros eran conscientes también del estigma que pesaba sobre los fondos de rescate en euros y de los complejos procedimientos de desembolso que desalentarían a muchos de utilizarlos de nuevo, si es que podían evitarlo. Considerados en su conjunto y ante esta nueva crisis, estos factores fueron suficientes para convencer a los estados miembros –incluso a los más escépticos– de que la UE podía, efectivamente, incrementar de manera segura las garantías de su presupuesto común y dirigirse sin cortapisas a los mercados financieros.

Como resultado, el programa del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) del Fondo Europeo *NextGenerationEU* (NGEU) se desplegó rápidamente, con una capacidad de endeudamiento de hasta 500.000 millones de euros en valores negociables. Los mercados financieros lo recibieron con entusiasmo, lo que permitió a la Comisión Europea ampliar sus operaciones de deuda en un tiempo récord¹⁰. Visto ahora, la conclusión es que la demanda de los inversores ha sido fuerte¹¹, los costes del endeudamiento han sido bajos¹², y que la UE está encaminada a convertirse en el mayor emisor mundial de *bonos verdes* y en un líder global en financiación sostenible¹³.

Los fondos de recuperación

Como se ha recalcado, la UE ha aplicado un enfoque multidimensional a sus programas de respuesta a la pandemia. Cada estado miembro fue invitado a presentar su propio Plan de Recuperación y Resiliencia, en el que debía exponer sus propuestas y definir

de qué modo encajaban estos esfuerzos con el objetivo más amplio de mejorar su salud económica. Para poder acceder a los fondos del MRR en el transcurso de los cinco años en los que estará disponible, los países han tenido que exponer sus planes para cumplir, por un lado, con los objetivos climáticos, y, por otro, mejorar el acceso a la tecnología, en paralelo a la propia lucha contra pandemia. La UE ha establecido el objetivo explícito de facilitar la «doble transición» hacia una economía más verde y más digital.

Por si eso fuera poco, una tercera transformación se vislumbra ahora en el horizonte, con el establecimiento de una serie de objetivos sociales que pueden contribuir también a hacer más igualitaria la vida en la UE. En su informe de marzo de 2022¹⁴, el Grupo de Alto Nivel de la Comisión Europea sobre la PosCOVID y los Retos Sociales puso la transición social al mismo nivel que las transiciones verde y digital. El grupo instó a la UE a avanzar en paralelo en los tres frentes para obtener los mejores resultados posibles. Y es que, si el esfuerzo colectivo se queda corto, la UE corre el riesgo de caer en un período de desunión, de fragmentación y de conflicto. Y, en tiempos de confusión, la UE puede estar tentada de desandar el camino, a riesgo de quedar rezagada en el plano internacional. Sin embargo, si el esfuerzo de recuperación prosigue con éxito, es muy posible que la UE logre una transformación de su economía que, en ausencia de pandemia, posiblemente no habría logrado alcanzar.

Durante el primer año del programa de recuperación, el ofrecimiento de la UE de proporcionar garantías a los estados miembros –aquella financiación que no requiere amortización ni afecta a los balances financieros nacionales más allá de los procedimientos presupuestarios normales en la UE–, ha sido asumida por casi todos sus miembros. Con las excepciones de Letonia

10. Véase Christie (2021).

11. Véase DeNederlandscheBank (2022).

12. Véase Parlamento Europeo (2021).

13. Véase Comisión Europea (2021)

14. Véase Carraro (2022).

Los perjuicios causados por la desigualdad no solo amenazan la convivencia dentro de las comunidades locales, sino que ponen en riesgo la cohesión social de la Unión Europea en su conjunto

y Suecia, todos los países que han presentado sus planes nacionales han solicitado la totalidad estimada de los fondos o más. Respecto a los créditos disponibles, solo ocho países han pedido préstamos, que a la larga tendrán que ser devueltos a la UE. Grecia, Italia y Rumanía solicitaron la totalidad de préstamos que tenían a su disposición, lo que da a entender que la UE les ofrecía mejores condiciones de endeudamiento que las que estos mismos países podían conseguir en los mercados financieros globales. Chipre, Polonia, Portugal y Eslovenia solicitaron solo una parte de los fondos disponibles, lo que sugiere que estos estados consideraban que podían obtener un mejor acuerdo financiero para su país financiando directamente algunas de sus necesidades¹⁵.

El mecanismo de recuperación de la UE empezó en febrero de 2021 y se prolongará hasta finales de 2026. Desde el primer momento, los decisores políticos se aseguraron de que los programas estuviesen bien gestionados y que siguiesen unas directrices claras. Poner dinero a disposición de los países es solo un primer paso: los fondos deben gastarse correctamente, y hay que destinarlos a objetivos concretos y valiosos.

Para hacer el seguimiento de estos objetivos se requiere un mecanismo de cálculo y, de hecho, ya se han establecido varios. La Comisión Europea ha creado un marcador para hacer un seguimiento de los desembolsos¹⁶, los logros y los indicadores comunes. El *think tank* económico Bruegel también pone a disposición pública un conjunto de datos que permiten monitorizar el plan de recuperación en su conjunto. Todos los países, excepto los Países Bajos, habían presentado sus planes de recuperación antes del 1 de abril de 2022¹⁷. La mayor parte de los fondos NGEU los canaliza el mecanismo de recuperación, aunque también hay un fondo extra de apoyo a la innovación y a la tecnología mediante programas de la UE preexistentes.

Las transiciones verde y digital están en lo más alto de la lista de objetivos de la Comisión Europea, junto con la potenciación de la productividad y la competitividad, la mejora de la cohesión social y territorial, la construcción de resiliencia y la formulación de políticas que ayuden a las generaciones futuras. La UE ha fijado además siete áreas referenciales para los proyectos de recuperación, poniendo un énfasis especial en las iniciativas climáticas y digitales. En algunas de ellas se emplea una jerga inspiracional que parece más propia del mundo empresarial, con menciones a que los proyectos deben ser «a prueba de futuro», «punteros» o «capacitadores». Dicho esto, se puede afirmar que todas comparten una lógica esencial.

Una vez puesta tal cantidad de dinero a disposición de los estados miembros, la UE quiere que se invierta de manera que se reporten beneficios a largo plazo y que ayuden a la economía europea a recuperarse de forma conjunta y a corto plazo. El MRR

15. En el momento de escribir esta pieza, aún no había expirado el plazo para solicitar préstamos, que expira el 31 de agosto de 2023, por lo que es probable que aumente el número de solicitudes. En el caso de España, si bien inicialmente el gobierno afirmó su intención de pedir 70.000 millones de € en préstamos, la cifra final todavía está por definir.

16. Véase Comisión Europea (2022).

17. Véase la Base de datos de Bruegel sobre los planes de recuperación y resiliencia de los países de la Unión Europea. (en línea) <https://www.bruegel.org/publications/datasets/european-union-countries-recovery-and-resilience-plans/>

busca proyectos que aceleren el uso de energías renovables y de tecnologías limpias, que mejoren la eficiencia energética en los edificios públicos y que impulsen el transporte público y la infraestructura para los vehículos eléctricos. Propugna un rápido despliegue de los servicios de red de banda ancha para todas las regiones y para la infraestructura europea de datos industriales. También exhorta a los países a utilizar sus fondos de recuperación para digitalizar la administración y los servicios públicos, incluidos los sistemas judiciales y sanitarios. Y finalmente les insta a mejorar la educación digital para todas las edades y a facilitar la formación profesional.

Este énfasis en lo digital puede traer muchas ganancias en cuanto a la productividad, pero si no se gestiona bien y de manera transversal también puede aislar a los sectores más vulnerables de la sociedad. Cuando los servicios públicos y de salud requieren el uso de tarjetas digitales, ¿qué sucede con los ciudadanos que no tienen móvil u ordenador? Las personas mayores, los niños que crecen en la pobreza y las personas cuidadoras a tiempo completo corren el riesgo de caer entre las grietas del sistema.

El desempleo juvenil ha recibido hasta ahora más atención pública que la crisis de los cuidadores, al menos por lo que respecta a algunas medidas. Los datos iniciales de la UE demuestran que solo Estonia y España han puesto el mismo énfasis en las iniciativas de igualdad de género que en aquellas que se centran en los niños y los jóvenes. Algunos países, como Bélgica, Croacia, Alemania y Rumanía han dedicado apenas el 1% de sus programas de recuperación a iniciativas que tienen como objetivo la igualdad de género. Esta tendencia a pasar por alto algunas de las lacras sistémicas que afectan a la mitad de la población de un país es muy decepcionante; limitar las oportunidades de las mujeres y de las minorías, perjudica el buen funcionamiento de la economía e impide el avance de la sociedad en su conjunto.

Este énfasis en lo digital puede traer muchas ganancias en cuanto a la productividad, pero si no se gestiona bien y de manera transversal también puede aislar a los sectores más vulnerables de la sociedad

Financiando el futuro

El plan quinquenal de la UE para la recuperación pospandemia es un logro histórico. Los países miembros se pusieron de acuerdo rápidamente y, lo que es más importante, pusieron sobre la mesa los recursos necesarios.

El riesgo ahora es que la austeridad vuelva a imponerse una vez vaya remitiendo la situación de emergencia. Si la UE quiere seguir avanzando, la financiación pública es una necesidad a largo plazo y no solo un remiendo provisional. Para que la economía del sector privado prospere, necesita una columna vertebral de servicios públicos: energía, salud, educación y transporte. Unas instituciones públicas fuertes son esenciales para mantener el principio de legalidad y preservar la credibilidad a nivel local y global.

Hoy, más de dos años después del inicio de la pandemia, la repentina invasión de Ucrania por parte de Rusia ha evidenciado la rapidez con la que pueden aparecer nuevos desafíos en el marco europeo. Además de los retos climáticos a largo plazo ya existentes, Europa debe alcanzar la independencia energética tan pronto como sea posible. Es probable que, a corto plazo, esto signifique invertir en todas las alternativas energéticas al gas ruso, incluidas las instalaciones eléctricas alimentadas con carbón, manteniendo al mismo tiempo el rumbo en los esfuerzos a largo plazo para reducir la dependencia de los combustibles fósiles. Asimismo, en relación con Ucrania, es posible también que la

UE necesite crear un fondo especial para dar cobertura a los refugiados y a otros costes humanitarios asociados a la guerra¹⁸.

La UE debe mantener la fe respecto a las bondades del endeudamiento y al gasto conjunto. Sería un error desactivar la capacidad de financiación pública de la UE ahora que está en su mejor momento. De acuerdo con los planes actuales¹⁹, la UE pasará sus operaciones de gestión de la deuda a modo de mantenimiento y cancelación una vez concluya el programa de recuperación. Una mejor opción sería seguir endeudándose indefinidamente en los mercados, para aprovechar al máximo la demanda global de los inversores y las oportunidades de inversión. Para que esto sea factible en el plano político, la deuda pública tendría que reformularse como infraestructura pública, como ya sucede con las tuberías y los cables de fibra óptica. Cuando los decisores políticos debaten sobre la red de aguas y las redes 5G, las consideran con independencia de qué jardines hay que irrigar y de qué mensajes hay que enviar. De la misma manera, la zona euro se beneficiará mucho de un activo seguro, creíble y permanente, con independencia de si el dinero es distribuido con equidad o redistribuido desde regiones más ricas a otras más necesitadas.

Los debates sobre el gasto son importantes y los países miembros de la UE están en su derecho a negarse a firmar cheques en blanco y a resistirse a un endeudamiento vertiginoso. Al mismo tiempo, el mercado global de obligaciones ha mostrado que los inversores globales están ansiosos por encontrar una forma de invertir en la zona euro de manera que todas las partes se beneficien del resultado final. La credibilidad del mercado está bien establecida. Ahora la UE necesita creer en sí misma.

18. Véase Darvas (2022).

19. Véase espacio dedicado a la estrategia de financiación de la UE en la página web de la Comisión Europea. (en línea) https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations/nextgenerationeu_en

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Buti, Marco. «The €750 billion weekend: the EFSF is born». *Mecanismo Europeo de Estabilidad*, 2019 (en línea) <https://www.esm.europa.eu/publications/safeguarding-euro/750-billion-weekend-efsf-born>
- Carraro, Carlo et al. «A New Era for Europe - How the European Union Can Make the Most of its Pandemic Recovery, Pursue Sustainable Growth, and Promote Global Stability». *Comisión Europea*, marzo de 2022 (en línea) https://ec.europa.eu/info/publications/new-era-europe-how-european-union-can-make-most-its-pandemic-recovery-pursue-sustainable-growth-and-promote-global-stability_en
- Christie, Rebecca. «Next Generation EU borrowing: a first assessment». *Bruegel Policy Brief*, noviembre de 2021 (en línea) <https://www.bruegel.org/2021/11/next-generation-eu-borrowing-a-first-assessment/>
- Comisión Europea. «European Economic Forecast». *Institutional Papers* 115, noviembre de 2019 (en línea) https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/ip115_en_0.pdf
- Comisión Europea. «NextGenerationEU Green Bonds», 2021 (en línea) https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations/nextgenerationeu-green-bonds_en
- Comisión Europea. «Recovery and Resilience Scoreboard», 2022 (en línea) https://ec.europa.eu/economy_finance/recovery-and-resilience-scoreboard/index.html
- Darvas, Zsolt. «COVID-19 has widened the income gap in Europe». *Bruegel Blog post*, diciembre de 2020 (en línea) <https://www.bruegel.org/2020/12/covid-19-has-widened-the-income-gap-in-europe/>
- Darvas, Zsolt. «Bold European Union action is needed to support Ukrainian refugees». *Bruegel Blog post*, abril de 2022 (en lí-

- nea) <https://www.bruegel.org/2022/04/bold-european-union-action-is-needed-to-support-ukrainian-refugees/>
- DeNederlandscheBank. «Dutch financial institutions invest heavily in new EU bonds», febrero de 2022 (en línea) <https://www.dnb.nl/en/statistical-news/dutch-financial-institutions-invest-heavily-in-new-eu-bonds/>
- Mecanismo Europeo de Estabilidad. «Safeguarding the Euro in times of crisis: The inside story of the ESM», 2019 (en línea) <https://www.esm.europa.eu/publications/safeguarding-euro>
- Palomino, Juan César *et al.* «Wage inequality and poverty effects of lockdown and social distancing in Europe». *European Economic Review*, 2020 (en línea) <https://www.ox.ac.uk/news/2020-10-29-poverty-and-inequality-surge-across-europe-wake-covid-19>
- Parlamento Europeo. «Next Generation EU borrowing: a first assessment». *In-Depth Analysis*, octubre de 2021 (en línea) https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2021/699811/IPOL_IDA%282021%29699811_EN.pdf
- Resistiré Project. «Qualitative research on COVID-19 and its policy responses: Six findings from the first cycle», octubre de 2021 (en línea) <https://resistire-project.eu/project-news/qualitative-research-on-covid-19-and-its-policy-responses-six-findings-from-the-first-cycle/>
- Stelzenmüller, Constanze. «Germany and the euro crisis: Not just for austerity's sake». *Brookings Institution*, julio de 2015 (en línea) <https://www.brookings.edu/blog/order-from-chaos/2015/07/10/germany-and-the-euro-crisis-not-just-for-austeritys-sake/>
- Wang, Haidong *et al.* «Estimating excess mortality due to the COVID-19 pandemic: a systematic analysis of COVID-19-related mortality, 2020–21». *The Lancet*, marzo de 2022 (en línea) [https://www.thelancet.com/journals/lancet/article/PIIS0140-6736\(21\)02796-3/fulltext](https://www.thelancet.com/journals/lancet/article/PIIS0140-6736(21)02796-3/fulltext)