
La adhesión a la Unión Europea: convergencia real y nominal

Este artículo ha sido elaborado por Alicia García Herrero y Pedro del Río, de la Dirección General de Asuntos Internacionales.

1. INTRODUCCIÓN

La ampliación hacia el este de la Unión Europea (UE) contempla actualmente la incorporación a medio plazo de hasta trece países. Por un lado, los diez países de Europa central y oriental, con economías inmersas en un proceso de transición desde sistemas comunistas de planificación centralizada a economías de mercado (Bulgaria, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Polonia, la República Checa y Rumanía). Por otro, tres países mediterráneos (Chipre, Malta y Turquía). El pasado 12 de diciembre, en la Cumbre de Copenhague, se acordó la entrada en la UE de un primer grupo amplio de países, todos menos Bulgaria, Rumania y Turquía, de manera que estos 10 países y los actuales miembros puedan ratificar los tratados de adhesión durante 2003 y que todos ellos participen en las elecciones al Parlamento Europeo en 2004 como miembros de la UE. Para Bulgaria y Rumania, la fecha de adhesión que actualmente se baraja como más probable es 2007, mientras que para Turquía se ha fijado la fecha de diciembre de 2004 para evaluar si cumple con todos los criterios políticos y democráticos que requiere la UE para poder empezar a negociar a partir de ese momento (1).

En comparación con anteriores ampliaciones (2), el actual proceso de adhesión presenta una serie de características singulares. Como se puede apreciar en el cuadro 1, esta ampliación incluye un número de países mucho mayor que en cualquiera de las ocasiones anteriores (10), así como una mayor extensión geográfica (un millón de kilómetros cuadrados) y un número muy elevado de habitantes (más de cien millones). Así, con cerca de quinientos millones de consumidores, la UE se afianzará como uno de los mayores mercados del mundo, aunque, eso sí, con un menor poder adquisitivo medio que en la actualidad, por la menor renta *per cápita* de los nuevos miembros. En otras palabras, mientras la población y la superficie de la UE aumentarán aproximadamente en una tercera parte, el PIB conjunto solo lo hará en un 5%, de modo que el PIB *per cápita* medio se reducirá en un 12%. Otra singularidad del actual proceso de adhesión es el elevado dife-

(1) Estos se establecieron en el Consejo Europeo de Copenhague de 1993 y se consideraron pre-condiciones para iniciar las negociaciones de adhesión.

(2) Anteriormente se han producido cuatro ampliaciones de la UE: en 1973 entraron Dinamarca, Reino Unido e Irlanda; en 1981 lo hizo Grecia; en 1986, España y Portugal; y en 1995 lo hicieron Austria, Finlandia y Suecia.

CUADRO 1

Países candidatos. Indicadores básicos
Año 2001

	Población (millones)	Superficie (1.000 km ²)	PIB (mm euros)	PIB pc en PPA (% media UE)	Productividad (% media UE)	Remuneración asalariados (% media UE)	Agricultura (% PIB)	Empleo agrícola (% total) (c)
Bulgaria	8,5	111	15,2	28,1	25	24,0	14,5	8,3
Chipre	0,6	9	10,2	79,5	3,7	9,2
Eslavaquia	5,4	49	22,3	46,4	53	40,0	4,5	9,9
Eslovenia	2,0	20	20,9	68,8	71	70,0	3,7	6,7
Estonia	1,4	45	6,2	42,3	37	33,0	5,0	7,4
Hungría	10,0	93	58,0	51,2	58	50,0	5,0	6,5
Letonia	2,4	65	13,4	33,2	27	27,0	4,5	13,5
Lituania	3,7	65	8,5	37,6	30	28,0	7,6	18,0
Malta	0,4	0	4,0	58,0	1,0	1,9
Polonia	38,6	323	196,7	39,7	38	44,0	3,3	18,8
Rep. Checa	10,3	79	63,3	57,2	58	60,0	3,8	5,1
Rumania	22,4	238	44,4	25,2	32	...	11,4	42,8
Media (a)	105,6	1.097	463,1	45,0	41 (b)	42,0 (b)	4,9	15,7
UE	377,5	3.338	8.814,8	100,0	100	100,0	2,1	5,0

Fuentes: Eurostat, Comisión Europea y BCE.

(a) Media ponderada por el PIB, salvo las tres primeras columnas, que son la suma del total.

(b) Media de los datos disponibles.

(c) Año 2000.

rencial de renta *per cápita* de estos países con los actuales miembros, incluso cuando se ajusta por paridad adquisitiva. Este hecho es la evidencia más clara de la falta de convergencia real. Además, otras características propias de los países candidatos harán de la UE un espacio más heterogéneo: alrededor de un 15% de la fuerza laboral de los países candidatos trabaja en el sector agrícola, frente al 5% en los actuales países miembros, y la productividad —así como los costes laborales— son mucho más bajos que en la UE (alrededor de un 40% respecto a la media).

Aunque la mayoría de los países candidatos ha llevado a cabo profundas reformas en su transición a una economía de mercado, la complejidad de estos procesos, aún no totalmente completados, coloca a este grupo de países en una posición de partida menos favorable, en comparación con las ampliaciones precedentes. El principal desafío para los países candidatos es alcanzar una convergencia sostenible, que les permita adoptar el euro en su momento sin problemas de competitividad en un futuro. Para eso es necesario avanzar en paralelo en los procesos de convergencia real y nominal con los países de la UE, procesos que se analizan a continuación.

2. CONVERGENCIA REAL

Considerando el gran diferencial de renta *per cápita* existente entre los países candidatos y los países miembros, la necesidad de acel-

rar la convergencia real ha suscitado gran interés, pese a que no sea un objetivo cuantificado en los criterios de adhesión a la UE ni en los de Maastricht (para la entrada en la zona del euro). El motivo principal por el que la convergencia real se considera necesaria es que facilitará la cohesión dentro de la UE y contribuirá a reducir los efectos negativos de perturbaciones asimétricas dentro de la UEM.

La convergencia real se asocia normalmente al acercamiento de la renta *per cápita* de un país, en términos de paridad de poder de compra, respecto a la media de la UE. Sin embargo, en el contexto de la adhesión a la UE primero y a la UEM después, es razonable considerar la convergencia real en términos más generales, tales como la estructura económica e institucional de un país respecto a la UE, que incluye la adopción de las mejores prácticas internacionales en un amplio conjunto de áreas (políticas de competencia, gestión empresarial, leyes financieras, etc.). En otras palabras, la convergencia real puede entenderse, en un sentido amplio, como un proceso de convergencia estructural, o bien la convergencia estructural puede considerarse como una pre-condición para acelerar el proceso de convergencia real.

2.1. Convergencia en renta *per cápita*

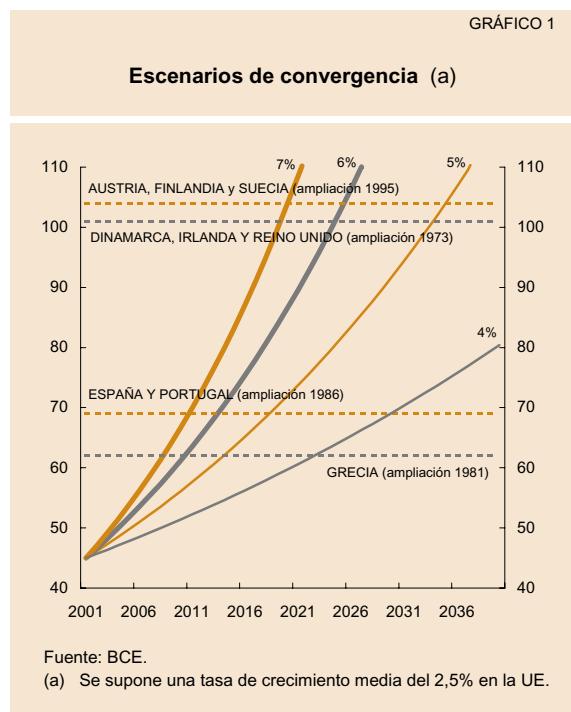
Los países candidatos han realizado progresos en materia de convergencia real en los últi-

mos años, aunque a un ritmo relativamente lento. En el comienzo del proceso de transición, con el desmantelamiento de los sistemas de planificación centralizados, los países del centro y este de Europa sufrieron una destrucción de capacidad productiva, aunque de duración e intensidad diferente según el país. Las caídas del PIB durante 1990-1993 fueron mayores en los países bálticos, Rumanía y Bulgaria (entre el 20% y el 50% del PIB) y más moderadas en los países de Europa central (entre el 10% y el 20% en la República Checa, Hungría y Eslovenia, mientras que alcanzó un 25% en Eslovaquia). Desde 1993, los países del centro y este de Europa han recuperado, en general, un crecimiento del PIB sostenido y normalmente mayor que el de la UE, en el que destaca la evolución de Polonia, Eslovaquia, Eslovenia y Estonia, que crecieron en torno al 4%-5% anual. A estos países les siguieron de cerca Hungría y Letonia, justo por debajo del 4%, mientras que la recuperación fue más lenta en la República Checa y Bulgaria (alrededor del 2% anual), por problemas en el avance de las reformas estructurales y la presencia de crisis financieras y cambiarias, que en el caso de Bulgaria llevaron a la hiperinflación en 1997. Problemas similares, pero a mayor escala, experimentó Rumanía, donde las caídas de producción se extendieron hasta 1999. Los países bálticos, por su parte, padecieron con especial virulencia la crisis rusa de 1998.

Como consecuencia de todo ello, los niveles de PIB en 2001 solo eran superiores a los de 1989 en los países de Europa central, sobre todo en Polonia, Eslovenia y Hungría, y, en menor medida, en Eslovaquia y la República Checa. En los países bálticos, Bulgaria y Rumanía los niveles de PIB aún se encuentran por debajo de los de 1989. A diferencia de los países en transición, Chipre y Malta han exhibido un crecimiento estable y robusto durante casi todo el período y su PIB es ahora alrededor de un 70% superior al de 1989.

Aunque el crecimiento anual de la población ha sido próximo a cero en la mayoría de los países candidatos, el limitado diferencial de crecimiento económico con la UE explica la lentitud del proceso de convergencia real hasta el momento, ya que —como se ha mencionado anteriormente— la renta *per cápita* media de los países de adhesión, ajustada por paridad adquisitiva, apenas avanzó cinco puntos porcentuales en el período y todavía se encuentran en torno al 45% de la media comunitaria (3).

(3) En comparación, los niveles de renta *per cápita* en términos de PPA de Grecia, Portugal y España se situaban, en el momento de su adhesión, entre el 60% y el 70% de la media de la UE.



Es importante notar que este cuadro global de convergencia esconde diferencias considerables entre los distintos países y dentro de cada país. Con cifras de 2001, la renta *per cápita* en términos de paridad de poder adquisitivo oscila desde el 25% de la media de la UE en el caso de Rumanía, hasta el 70% y el 80% en los casos de Eslovenia y Chipre, respectivamente (véase cuadro 1). Eslovenia y Estonia, por ejemplo, han reducido sus diferenciales de renta con la UE mucho más rápidamente, en alrededor de diez puntos porcentuales desde 1994, mientras que otros países, como la República Checa o Rumanía, han experimentado ligeros retrocesos. Asimismo, de las 56 regiones administrativas en las que se dividen estos países, tan solo cuatro de ellas muestran una renta superior al 75% de la media de la UE, mientras que en 44 regiones es inferior al 50% y en 9 de ellas inferior al 25%.

Ante esta situación, parece claro que el proceso de convergencia real de los países candidatos no será rápido y solo se alcanzará años —incluso décadas— después de la entrada de estos países en la UE y en la zona del euro. Una comparación con las anteriores ampliaciones muestra que si los actuales países candidatos creciesen un 5% anual en términos reales, tasa superior a su media histórica, y la UE lo hiciera en un 2,5%, tardarían, en media, entre 15 y 20 años en alcanzar los niveles de PIB *per cápita* que tenían Grecia, Portugal y España, en media, en el momento de su adhesión (véase gráfico 1).

2.2. Factores de convergencia real

En los últimos años, numerosos estudios han tratado de investigar los factores determinantes del crecimiento económico en los países en transición [para un repaso reciente de la literatura, véase Campos y Coricelli (2002)]. Entre los factores tradicionales de crecimiento cabe destacar, en primer lugar, la acumulación de capital físico, determinada por la *tasa de inversión* en porcentaje del PIB, que presenta diferencias sustanciales entre los países de adhesión (del 13,7% de Bulgaria hasta el 33,8% del PIB de Eslovaquia) y que es especialmente importante en estos países por las cuantiosas necesidades de infraestructuras. Un segundo factor es el *capital humano*, del que estos países están relativamente bien dotados, en términos sanitarios y de educación, lo que les confiere una mano de obra más bien cualificada que ha contribuido claramente al crecimiento económico. Un factor adicional que ha recibido mucha atención en la literatura reciente de crecimiento es el *desarrollo del sector financiero*, a través de la canalización del ahorro hacia las inversiones más productivas y una mejor asignación del capital. En este aspecto, los niveles de desarrollo financieros de los países candidatos siguen siendo muy bajos respecto al resto de la UE (véase sección de convergencia estructural).

Estos trabajos han puesto de manifiesto que el entorno macroeconómico general y los procesos de cambios estructurales e institucionales han incidido, especialmente en el período inicial de transición, e inciden sobre los anteriores factores tradicionales del crecimiento económico. Así, en primer lugar, se ha enfatizado el papel de la *estabilidad macroeconómica* como una condición necesaria para el crecimiento [Fischer *et al.* (1998)]. De hecho, estos trabajos atribuyen el colapso de la producción de los primeros años de la transición a los efectos desestabilizadores de unas políticas fiscales demasiado laxas, la monetización de los déficit públicos y las crisis cambiarias, elementos que, en conjunto, provocaron altas tasas de inflación, e incluso hiperinflaciones, en algunos de esos países. Por otra parte, la situación de partida (que era claramente más avanzada en Hungría y, en menor medida, en Polonia), así como el retraso en la introducción de programas de estabilización —y su carácter más o menos gradual—, también parecen explicar las diferencias de crecimiento entre países [Fischer *et al.* (1996)]. Los anteriores estudios también subrayan la importancia de las *reformas estructurales* para aumentar el crecimiento potencial de una economía, incluso admitiendo que las reformas liberalizadoras pueden tener efectos negativos inicialmente, como quedó patente en

las grandes pérdidas de capacidad industrial en ciertos países, antes de rendir beneficios posteriormente [Hernández-Cata (1997)]. Por último, las *reformas institucionales*, que incluyen la introducción de sistemas democráticos, un elevado grado de estabilidad política, un clima de gestión empresarial adecuado, un bajo grado de corrupción y una eficiente aplicación de las leyes, son factores que generalmente están altamente correlacionados con la convergencia real, aunque es difícil determinar cuál es la relación de causa-efecto [de Melo *et al.* (1997)].

Adicionalmente, la intensificación en el proceso de *integración con la UE*, como queda reflejado en la mayor apertura y la reorientación comercial y financiera, ha estimulado la adopción de nuevas y mejores tecnologías, debido a las necesidades de importar bienes de inversión, y ha promovido una diversificación eficiente de la producción y una mejor asignación de recursos. Es importante notar que la *proximidad geográfica* con la UE ha facilitado la reorientación del comercio y de los flujos financieros desde los países del bloque socialista hacia la UE, lo que ha ocasionado que aquellos países con mayor cercanía a los mercados comunitarios —como Estonia, Eslovenia, Hungría y Polonia— hayan avanzado más que otros con menores ventajas geográficas —como Bulgaria, Rumania o también Turquía—, en parte por la atracción de mayores inversiones directas extranjeras en la mayoría de los países limítrofes (con la excepción de Eslovenia).

2.3. Convergencia estructural

Las reformas estructurales e institucionales son elementos claves en el proceso de convergencia real, bien porque se consideren pre-requisitos para la convergencia real o bien parte integrante de la convergencia real en un sentido más amplio que el del acercamiento de la renta *per cápita*. Así, como se ve en el cuadro 2, que muestra los indicadores de transición del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD), los países candidatos han realizado progresos considerables en el ámbito estructural e institucional. Esto incluye, por un lado, medidas para introducir una economía de mercado (privatización y reestructuración empresarial; liberalización comercial, de precios y libre entrada y salida del mercado; política de competencia; y desarrollo del sistema financiero y provisión competitiva de servicios bancarios) y, por otro, las reformas legales necesarias para adecuar a los estándares internacionales las leyes comerciales (ley de quiebra, código mercantil) y financieras (leyes bancarias y de los mercados de capitales), así como el grado de implementación y cumplimiento de las mismas.

CUADRO 2

Países candidatos. Indicadores de transición (a)

	Bulgaria	Eslovaquia	Eslovenia	Estonia	Hungría	Letonia	Lituania	Polonia	Rep. Checa	Rumania
Tamaño sector privado (% PIB)	70	80	65	75	80	65	70	75	80	65
REFORMAS INSTITUCIONALES:										
Empresas										
Privatización a pequeña escala	4 -	4 +	4 +	4 +	4 +	4 +	4 +	4 +	4 +	4 -
Privatización a gran escala	4 -	4	3	4	4	3	3 +	3 +	4	3 +
Gestión y reestructuración	2 +	3	3 -	3 +	3 +	3 -	3 -	3 +	3 +	2
Mercados										
Liberalización de precios	3	3	3 +	3	3 +	3	3	3 +	3	3 +
Comercio y sistema de tipo de cambio	4 +	4 +	4 +	4 +	4 +	4 +	4 +	4 +	4 +	4
Política de competencia	2 +	3	3 -	3 -	3	2 +	3	3	3	2 +
Instituciones financieras										
Reforma bancaria, liberalización tipos de interés	3	3 +	3 +	4 -	4	3 +	3	3 +	4 -	3 -
Mdos. capitales e instituciones no bancarias	2	2 +	3 -	3	4 -	2 +	3	4 -	3	2
INFRAESTRUCTURAS:										
Telecomunicaciones	3	2 +	3	4	4	3	3 +	4	4	3
Energía eléctrica	3 +	3	3	4	4	3	3	3	3	3
Ferrocarriles	3	2 +	3 +	4	3 +	3 +	2 +	4	2 +	4
Carreteras	2 +	2 +	3	2 +	3 +	2 +	2 +	3 +	2 +	3
Agua y aguas residuales	3	2 +	4	4	4	3 +	3 +	4	4	3
REFORMAS LEGALES:										
Derecho mercantil										
Total	4 -	3 +	4 -	4 -	4 -	4 -	4 -	3 +	3	4
Cobertura	4	3 +	4 -	3 +	4 -	4 -	4 -	4 -	3	4
Efectividad	4 -	3 +	4	4	4 -	4	4 -	3	3	4
Leyes financieras										
Total	3	3	4 -	4 -	4 -	3	3 +	3 +	3	3 +
Cobertura	3	3	4	4	4 -	3	3 +	4	3 +	4
Efectividad	3	3	4 -	3 +	4 -	3	4 -	3	3	3

Fuente: BERD.

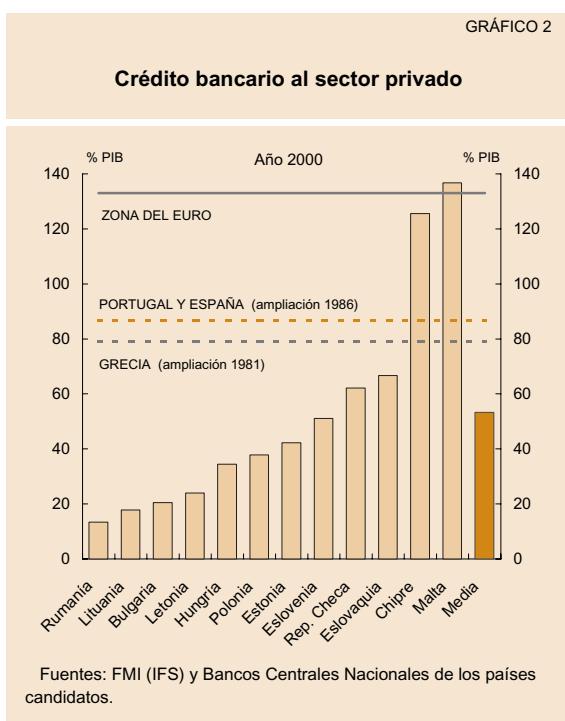
(a) Escala de medida: de 1 a 4 +, donde 1 significa escaso o ningún cambio respecto a una economía planificada y 4 + significa el estándar de una economía de mercado avanzada.

En lo que se refiere a la introducción de una economía de mercado, los países candidatos han avanzado especialmente en las áreas de privatización y reestructuración empresarial, y menos en la liberalización de los mercados y la política de competencia. En cuanto al sector financiero, el avance ha sido más rápido en el sector bancario que en el no bancario, aunque ambos siguen en niveles de desarrollo muy bajos respecto al resto de la UE. El gráfico 2 muestra que el tamaño del sistema bancario, medido por el crédito bancario al sector privado como porcentaje del PIB, solo alcanza en los 12 países candidatos un tercio del nivel de la UE, y menos de un cuarto si se excluye a Chipre y Malta. Ese nivel es muy inferior al que te-

nían Grecia, y Portugal y España, en el momento en que se produjeron sus respectivas incorporaciones.

Por lo que se refiere a las reformas legales, se han adoptado leyes comerciales y financieras compatibles, en general, con los estándares internacionales, y encaminadas a transponer el acervo comunitario, aunque queda un amplio margen de mejora respecto a la aplicación y efectividad de las mismas.

En cuanto a la integración con las economías de la UE, los progresos han sido mayores que lo que sugiere el grado de convergencia real (medida por los diferenciales de renta); a través



de la integración comercial y financiera, así como de la recomposición de su tejido productivo y la estabilidad macroeconómica y financiera, estos países tienen unas economías mucho más integradas con la UE que hace algunos años (véase cuadro 3). Desde el principio de la transición, estos países redirigieron el comercio hacia la UE, que se ha convertido ahora en su principal socio comercial. La mayoría de los países candidatos tienen un porcentaje de comercio con la UE de alrededor del 50% del total, mayor incluso que en el caso de algunos países miembros. Además, la estructura productiva también se ha ido aproximando a la de los países de la UE, con una reducción del peso del sector agrícola del 8% al 5% del PIB entre 1995 y 2001 (comparado con un 2% en la UE), al igual que lo ha hecho la industria, mientras que el sector servicios ha pasado del 54% al 60% del PIB (frente al 70% en la UE). La contrapartida de estos cambios de composición sectorial del PIB ha sido el incremento de las tasas de desempleo, consecuencia del desmantelamiento de industrias y de la reconversión agraria.

Dada la importancia de estos factores estructurales, además de la renta *per cápita*, para alcanzar una convergencia sostenible, parece necesario que los países candidatos completen cuanto antes el proceso de transición con las reformas estructurales e institucionales que aún no se han llevado a cabo, que incluyen la profundización en la liberalización y flexibilidad de los mercados, la mejora del clima inversor y la reducción de las interferencias estatales.

3. CONVERGENCIA NOMINAL

Como se ha mencionado anteriormente, los procesos de convergencia real y nominal deberán avanzar conjuntamente para que la convergencia sea sostenible. El motivo es que son dos procesos que se refuerzan mutuamente: al estimular la convergencia real, por medio de reformas estructurales e institucionales, se mejora el funcionamiento de los mercados de bienes y de trabajo y se aumenta el crecimiento potencial, lo que, a su vez, facilita el proceso de convergencia nominal. Igualmente, el avance en el proceso de convergencia nominal reduce las tendencias inflacionistas y ancla las expectativas de inflación, lo que contribuye a mejorar las perspectivas de crecimiento económico y estimula la convergencia real.

La convergencia nominal necesaria para adoptar el euro se resume en los criterios de Maastricht, de obligado cumplimiento, y que son los mismos que se aplicaron a los actuales miembros de la UEM (4). A continuación se evalúan los progresos de los países candidatos en este proceso, con especial atención a las estrategias cambiarias y monetarias que han llevado a cabo estos países, incluyendo las perspectivas de entrada en el Mecanismo de Tipos de Cambio del Sistema Monetario Europeo (MTC-II), la evolución de la inflación, el estado de las finanzas públicas y la convergencia de los tipos de interés a largo plazo.

3.1. Estrategias monetarias y de tipo de cambio

Las estrategias de tipos de cambio de los países candidatos en los últimos años han tenido en cuenta, en general, el marco global de política económica y las condiciones de cada país. Así, la mayoría de países en transición optó, en las etapas iniciales del proceso, por un tipo de cambio fijo o semi-fijo, para anclar las expectativas de inflación. Desde mediados de los noventa, especialmente tras la crisis asiática y la puesta en cuestión de la viabilidad de los regímenes de tipo de cambio semi-fijos (*soft-pegs*), un buen número de países ha ido moviéndose gradualmente hacia una mayor flexibilidad cambiaria (véase cuadro 4). Con las excepciones de la República Checa y Eslovaquia en 1997-1998, estos cambios de régimen no han venido asociados a crisis cambiarias, sino que han sido consecuencia del progreso en la reducción de la inflación, cambios en el enfoque de política económica y de las con-

(4) No solo se les aplicarán los mismos criterios, sino que, a la hora de su evaluación, se respetará el principio de igualdad de trato con los actuales miembros, de manera que los factores que se consideraron relevantes o no para los actuales miembros tendrán la misma consideración para los países candidatos.

CUADRO 3

Países candidatos. Cambios estructurales

	Comercio UE (% total)		Agricultura (% PIB)		Industria (% PIB)		Servicios (% PIB)		Tasa de paro (% población activa)	
	1995	2000	1995	2001	1995	2001	1995	2001	1995	2001
Bulgaria	36,6	44,7	15,4	14,5	30,2	27,8	54,5	57,7	14,7	19,7
Chipre	42,5	51,0	5,6	3,7	23,6	13,4	70,8	82,9	3,4	3,0
Eslovaquia	31,1	44,8	5,7	4,5	39,1	34,2	55,2	61,3	13,1	19,2
Eslovenia	60,4	58,0	4,5	3,7	37,6	20,5	57,8	75,8	7,4	6,4
Estonia	59,0	60,7	8,7	5,0	31,0	22,0	60,3	73,0	9,7	12,6
Hungría	51,7	57,5	6,7	5,0	30,9	33,0	62,3	62,0	10,2	5,7
Letonia	46,8	57,7	10,8	4,5	33,1	25,3	56,1	70,2	18,9	17,0
Lituania	36,0	45,7	11,7	7,6	33,2	32,4	55,1	60,0	17,1	13,2
Malta	71,5	48,7	2,8	1,0	27,9	26,0	69,2	73,0	3,7	5,1
Polonia	65,0	66,3	6,9	3,3	38,9	36,2	54,2	60,5	15,2	18,5
Rep. Checa	48,8	55,6	4,7	3,8	41,9	41,9	53,4	54,3	4,0	8,1
Rumania	49,7	58,2	20,7	11,4	41,4	43,1	37,9	45,5	8,0	6,6
Media (a)	55,3	59,6	8,2	4,9	37,4	35,0	54,4	60,1	11,6	13,1

Fuente: Comisión Europea.

(a) Media ponderada por el PIB.

diciones económicas, como puede ser el fuerte aumento de las entradas de capitales con la liberalización de la cuenta de capital.

En la actualidad, los países candidatos siguen una variedad de estrategias de tipo de cambio, que cubren toda la gama de opciones, desde los *currency boards* hasta la libre flotación. Bulgaria, Estonia y Lituania tienen un *currency board* ligado al euro; Letonia y Malta mantienen un tipo de cambio fijo convencional a una cesta de monedas; Chipre y Hungría tienen un régimen de tipo de cambio que replica unilateralmente el MTC-II, con una paridad central fijada oficialmente y bandas de fluctuación del ±15%; Rumania, Eslovaquia, Eslovenia y la República Checa mantienen una flotación más o menos sucia, y Polonia, un régimen de libre flotación.

Durante los últimos años, el euro ha ganado cada vez más importancia como principal moneda de referencia en los regímenes fijos o de flotación sucia, en consonancia con la creciente integración comercial y financiera con la zona del euro, y con el hecho de que, a partir de su entrada en el MTC-II, el euro deberá ser la única moneda de referencia de los regímenes de cambio de estos países. El ejemplo más reciente ha sido el cambio en la moneda de referencia del *currency board* de Lituania, que ha pasado a utilizar el euro en vez del dólar desde febrero de 2002. En la actualidad, solamente en tres países otras monedas distintas al euro sirven de referencia para el tipo de cambio (en Letonia el DEG, en Malta el dólar y la libra esterlina, además del euro, y en Rumania el dólar junto con el euro).

Parece claro que la futura participación en el MTC-II es uno de los principales factores que explican los cambios recientes en los regímenes cambiarios de los países candidatos, ya que, aparte de que solo el euro sirva como moneda de referencia, hay otras incompatibilidades relacionadas con el MCT-II que estos países deben tener en cuenta. Por ejemplo, no se permiten dentro del MCT-II ni los tipos de cambio fijos pero ajustables (*crawling pegs*) ni las flotaciones libres. Por otro lado, el régimen de *currency board* se podrá mantener, tras un análisis individualizado por parte de las instituciones europeas competentes, y siempre que estas lo consideren sostenible. Aun así, será un compromiso unilateral del país en cuestión y nunca un sustituto de la participación en el MCT-II durante, al menos, dos años. Por último, la *eurización* unilateral por parte de un país candidato —o miembro de la UE— no se considera una opción factible, por ser contraria al espíritu del Tratado, al ser el tipo de cambio de cada uno de los países miembros de interés común a la Unión y privar a estos países de la función de prestamista de última instancia, así como de los ingresos por señoraje. Además, tampoco redundaría en beneficio de los países candidatos adoptar el euro prematuramente, porque llevaría a renunciar irrevocablemente a los instrumentos de la política monetaria y cambiaria en un estado muy poco avanzado de convergencia.

Las estrategias de política monetaria también difieren entre los países candidatos. Aquellos con regímenes de tipo de cambio fijo tienen, obviamente, que gestionar la política monetaria en función de su objetivo de tipo de cambio. Otros países utilizan

CUADRO 4

Países candidatos. Regímenes de tipo de cambio

	Currency board	Fijo convencional	Banda estrecha	Banda ancha	Flotación controlada	Flotación libre	Características principales del régimen actual
Bulgaria	● jul-97				↔		
Chipre		↔ jun-92			● ene-01		Seguimiento unilateral del MTC II.
Eslavaquia		↔ ene-93		↔ jul-96	● oct-98		Objetivo directo de inflación: 3,2%-4,7% a finales del 2002.
Eslovenia					● 1992		El euro se usa informalmente como moneda de referencia. Objetivo directo de agregados monetarios.
Estonia	● jun-92						
Hungría		↔	↔ mar-95		● may-01		Seguimiento unilateral del MTC II. Objetivo directo de inflación: 2,5%-4,5% a finales del 2003.
Letonia		● feb-94					Tipo de cambio fijo (DEG). Banda de fluctuación de ±1%.
Lituania	● abr-94						Revinculado del dólar al euro en febrero del 2002.
Malta		● ene-71					Cesta (euro, dólar, libra esterlina) banda de fluctuación de ±0,25%.
Polonia		↔	↔ may-91		● abr-00		Objetivo directo de inflación: 2%-4% a finales del 2003.
Rep. Checa		↔ ene-91		↔ feb-96	● may-97		Objetivo directo de inflación: 2%-4% a finales del 2005.
Rumania		↔			● ago-92		Referencia informal una cesta de monedas (dólar, euro).
 <p>● Régimen actual ↔ Regímenes previos</p>							

Fuente: BCE.

un marco de objetivos directos de inflación —Polonia, la República Checa y Eslovaquia—, mientras que Hungría combina objetivos directos de inflación con un régimen de tipo de cambio que replica unilateralmente el MTC-II. Eslovenia, por su parte, tiene un objetivo intermedio basado en un agregado monetario amplio, además de controlar la depreciación del tipo de cambio.

En resumen, las políticas monetaria y cambiaria de los países candidatos han contribuido a la estabilidad macroeconómica y al proceso de desinflación, han anclado las expectativas de inflación, han reducido los tipos de interés a largo y han promovido con ello las condiciones necesarias para un crecimiento económico sostenible. No obstante, ninguna estrategia está libre de inconvenientes; los países candidatos deberán afrontar en el futuro distintos retos, como, por ejemplo, unos flujos de capital crecientes y, probablemente, cada vez más volátiles, o problemas en el cumplimiento de los objetivos de inflación a medida que se liberalizan los precios aún administrados o se revierte la

fuerte apreciación real que han experimentado las monedas de la mayoría de estos países.

En cuanto a las cuestiones de vulnerabilidad externa y a los posibles flujos de capital más volátiles en el futuro, hay que señalar que desde los primeros años de la transición la balanza por cuenta corriente de los países candidatos registró un déficit —como cabría esperar para países con necesidad de ahorro externo para aumentar su crecimiento—, aunque moderado. A partir de la segunda mitad del decenio, los déficit se incrementaron por la expansión de las importaciones en respuesta a la liberalización comercial. Así, entre 1996 y 2000, el déficit de la balanza por cuenta corriente fue del 4,5% del PIB, en promedio, y en 2001 y 2002 se ha mantenido por encima del 4%. Afortunadamente, este notable desequilibrio externo se está financiando, en buena parte, con inversión directa extranjera (IDE), especialmente de la UE, que tiende a ser más estable que otras entradas de capital. Aun así, existen importantes diferencias entre países en lo que se refiere a atracción de la IDE: en el perío-

do 1996-2000, la IDE osciló entre el 1% del PIB en Eslovenia o Chipre y el 7,4% en Lituania.

Sin embargo, con el proceso de privatizaciones casi completado, no está claro que la IDE pueda mantenerse en los niveles actuales solo con nueva inversión (*greenfield*), por lo que muy probablemente aumentará el porcentaje de la cuenta corriente que se financie a través de flujos de cartera. Si a esto se une el hecho de que el proceso de convergencia de las variables nominales, especialmente los tipos de interés, atraerá capital extranjero en forma de inversión especulativa —y de hecho ya lo está haciendo—, es muy probable que muchos de estos flujos de cartera sean de corto plazo, lo que aumentará la vulnerabilidad externa de estos países. En consecuencia, los dos principales retos para las políticas económicas de estos países en lo que respecta a sus desequilibrios externos son, por un lado, crear unas condiciones empresariales atractivas para la IDE *greenfield* y, por otro, avanzar en el desarrollo de los sistemas financieros, que sigue siendo muy escaso, de forma que se favorezca el aumento en las tasas de ahorro interno y se reduzcan así las necesidades de financiación externa.

3.2. Inflación

Los países candidatos han hecho significativos progresos en el proceso de desinflación durante los últimos años y también ha disminuido la dispersión de las tasas de inflación entre países. La inflación se ha reducido hasta niveles relativamente bajos, a medida que se llevaban a cabo, con éxito, programas de estabilización macroeconómica.

En los primeros años de la transición, siguiendo a la liberalización de precios, la apertura de estos países al comercio internacional y a los flujos de capitales, unido a la monetización de déficit públicos, provocó unas tasas de inflación de, al menos, dos dígitos. Los países bálticos, Bulgaria, Rumanía y, en menor medida, Polonia y Eslovenia padecieron períodos de hiperinflación, mientras que la República Checa, Hungría y Eslovaquia alcanzaban tasas en torno al 50%. Así, se introdujeron programas de estabilización, que con frecuencia implicaban el uso de anclajes externos (con la excepción de Bulgaria y Eslovenia, por falta de reservas) y una rápida consolidación fiscal, además del establecimiento de bancos centrales independientes. El éxito de estos programas se puede ver en la rápida reducción de la inflación en los países de Europa central y en los bálticos en los años inmediatamente posteriores y, de manera más gradual, en el último período. En Bulgaria y Rumanía, sin embargo, las tasas de inflación se mantuvieron elevadas durante toda la década de los noventa y el proceso de desinflación se interrumpió bruscamente en 1997 y 1998,

por crisis políticas y cambiarias, que llevaron de nuevo la inflación a tasas de tres dígitos.

Aunque todos los países candidatos, excepto Rumanía, han conseguido reducir la inflación hasta niveles de un solo dígito en 2001, las tasas siguieron cercanas al 9% por término medio, muy superiores a lo que correspondería al criterio de Maastricht. Es cierto que en 2002 se han logrado nuevas reducciones en la inflación, pero se deben primordialmente a factores especiales, como la evolución favorable de los componentes más volátiles del índice de precios y la fuerte apreciación nominal del tipo de cambio en los países con régimen más flexibles, especialmente la República Checa.

En consecuencia, la reducción de la inflación hasta tasas cercanas a las de la zona del euro, elemento crucial para crear un contexto de estabilidad macroeconómica, sigue siendo un reto, como quedó ilustrado en el año 2000 con la interrupción temporal del proceso de desinflación. Entre los factores que aún pueden causar aumentos de la inflación o, al menos, contribuir a su persistencia, cabe destacar el aún alto porcentaje de precios administrados —entre el 13% y el 30% de la cesta del IPC—, que deberán ser liberalizados antes de la entrada en la zona del euro; la indicación de los salarios nominales a la inflación pasada; las expectativas de inflación muy enraizadas en algunos países, y políticas fiscales excesivamente expansivas. Con respecto a este último factor, los sustanciales desbordamientos del déficit público registrados recientemente en la República Checa, Hungría, Polonia y Eslovaquia son motivo de preocupación, pues se unirán a las presiones para aumentar el gasto provenientes del proceso de adhesión, tales como los ajustes impositivos, las necesidades de infraestructura o los gastos necesarios para la adopción del acervo comunitario.

En este sentido, el efecto Balassa-Samuelson (5) ha sido citado con frecuencia como causa importante de los diferenciales de inflación en países en proceso de convergencia, ya que un

(5) El efecto Balassa-Samuelson se produce si el crecimiento de la productividad es mayor en el sector de los bienes comercializables que en el de bienes no comercializables, lo que, dado que los precios de los bienes comercializables vienen fijados internacionalmente, tenderá a empujar al alza los salarios. Siempre que exista movilidad de trabajo entre sectores, este aumento de salarios se trasladará a toda la economía por igual, de manera que en el sector de bienes no comercializables el aumento de costes genera un aumento relativo de sus precios y, finalmente, un aumento en el índice general de precios. En el caso de que los países en proceso de convergencia presenten crecimientos relativos de la productividad entre sectores mayores que los países desarrollados, como parece ser el caso, el efecto Balassa-Samuelson provoca una apreciación del tipo de cambio real de estos países y, en el caso de que operen tipos de cambio fijos, un diferencial en las tasas de inflación.

crecimiento relativo de la productividad en los países candidatos más alto que en la zona del euro se ha traducido en mayor inflación, especialmente en los países que mantienen tipos de cambio fijos. Existe suficiente evidencia empírica de la existencia de dicho efecto en los países candidatos, pero resulta relativamente limitado —no más de dos puntos porcentuales—, por lo que solo explica parcialmente los diferenciales de inflación.

3.3. Finanzas públicas

La política presupuestaria está llamada a ser uno de los retos principales del proceso de adhesión a la UE y posterior adopción del euro, puesto que los países candidatos deberán hacer frente a numerosas necesidades de gasto público, a la vez que consolidan sus cuentas públicas, que en la mayoría de los casos siguen manteniendo déficit excesivos. Tras iniciar la transición con unos déficit públicos en general bastante elevados, estos países llegaron a registrar niveles de déficit público en porcentaje del PIB por debajo de los comunitarios, gracias a los esfuerzos realizados hacia la consolidación presupuestaria. Sin embargo, en los últimos años, el déficit público ha mostrado una tendencia alcista en una buena parte de los países, incluyendo los más grandes, y se ha situado en el 3,8% del PIB, en promedio, en 2001, y previamente aumentará hasta el 4,5% en 2002. Los motivos fundamentales de este deterioro están, en parte, relacionados con los temas aún pendientes de la transición, como la reestructuración empresarial y bancaria, pero también por factores discretionales, como los aumentos de gasto en años de elecciones, y cíclicos, como la caída de los ingresos fiscales por la desaceleración económica. Respecto a la deuda pública, un buen número de países candidatos mantiene niveles bajos, con las excepciones de Bulgaria, Hungría, Chipre y Malta, que se acercan a la media de la UE, por lo que no existen riesgos elevados de insostenibilidad de las cuentas públicas.

Aunque la consolidación de las finanzas públicas es crucial para la consecución de un entorno de estabilidad macroeconómica que fomente el crecimiento sostenido de la economía, los países candidatos necesitan también aumentar el gasto público para acelerar la convergencia real. En concreto, algunos de los retos más importantes que prevén las autoridades comunitarias para la política fiscal de los países candidatos son (6):

(6) Véase «The macroeconomic policy framework for EU membership and euro area participation – the role of budgetary policy», Comisión Europea (2002), documento presentado en la conferencia EU Accession–Developing Fiscal Policy Frameworks for Sustainable Growth, Bruselas, 13-14 de mayo de 2002. Disponible en la página web de la Comisión Europea: http://europa.eu.int/comm/economy_finance/events/2002/brussel2/macro_en.pdf.

- a) Hacer frente a distintas demandas de gasto, como la culminación de las reformas del proceso de transición, la aplicación del acervo comunitario, especialmente en materia de transporte y medioambiente, y el establecimiento de instituciones. Para la consolidación de las cuentas públicas, se deberá elaborar una estrategia a medio plazo de reducción de otras partidas de gasto menos indispensables.
- b) Reducir los subsidios a las empresas para incentivar la competencia y revisar y reformar los sistemas de seguridad social, en vista de que unos gastos sociales inferiores en porcentaje del PIB a los de la UE se financian por medio de contribuciones mucho más elevadas, lo que genera un círculo vicioso de distorsiones impositivas a la generación de empleo y de bases imponibles muy limitadas.
- c) Aumentar el gasto en infraestructura, especialmente en los ámbitos más necesarios, para aumentar la competitividad y atraer la inversión directa, dentro de las metas de déficit fiscal.

Nótese que el incremento del ahorro público a través de la consolidación fiscal no es solo un criterio de convergencia impuesto por la UE, sino que será necesario para hacer frente a los elevados desequilibrios externos de la mayoría de estos países, sobre todo cuando la entrada de inversión directa extranjera relacionada con el proceso privatizador, si no se sustituye con una mayor inversión directa en nuevas empresas (*greenfield investment*), deje lugar a formas de financiación más volátiles y de coste más variable, que podrían inducir a políticas fiscales procíclicas (7).

Por otro lado, la disciplina fiscal, necesaria en todo caso para el cumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, evitará sobrecargas excesivas para la política monetaria en su objetivo de alcanzar la estabilidad de precios, ya que, en caso contrario, requerirían tipos de interés reales excesivamente altos. Para evitar un posible *trade-off* entre la consolidación fiscal y la convergencia real, será necesario que los recortes se realicen en las partidas que menos contribuyen a aumentar la eficiencia y el crecimiento económico (como defensa, pensiones y transferencias a los gobiernos locales), en vez de la inversión pública o las partidas relacionadas con la transposición del acervo comunitario.

(7) Aumentar el gasto cuando la disponibilidad de financiación es mayor en tiempos de bonanza económica, y reducirlo en tiempos difíciles, cuando el acceso a los mercados internacionales es más caro y difícil.

3.4. Tipos de interés a largo plazo

La evolución de los tipos de interés a largo plazo ha venido marcada por una tendencia decreciente en los últimos años, especialmente reseñable en los países que han experimentado una mayor desinflación, pero también en los que han sufrido una apreciación nominal mayor de sus monedas. Así, en algunos países el diferencial con el tipo de interés de referencia de la zona euro es prácticamente nulo, como en la República Checa, Eslovenia, Letonia y Lituania. Pese a ello, hay que tener precaución al examinar los tipos de interés a largo plazo, pues los mercados de bonos públicos a largo plazo aún están muy poco desarrollados, como pone de manifiesto el hecho de que, entre los países candidatos en transición, tan solo la República Checa, Eslovaquia, Polonia y Hungría tienen instrumentos a diez años.

4. CONCLUSIONES

Diez de los países candidatos, todos menos Bulgaria, Rumania y Turquía, están llamados a formar parte de la UE tras la ratificación de los tratados de adhesión en 2003. Esta ampliación presenta una serie de complejidades que la diferencia de las anteriores, tanto por la dimensión de la misma, en términos de número de países y de ciudadanos que pasarán a formar parte de la UE, como por las marcadas diferencias en renta *per cápita* entre los países candidatos y los actuales miembros. Por este motivo, el principal reto para los países candidatos es avanzar conjuntamente en los procesos de convergencia nominal y real con los países de la UE, ya que se refuerzan mutuamente.

En este sentido, los países candidatos han hecho significativos progresos en el terreno de la convergencia nominal durante los últimos años, especialmente en el proceso de desinflación y, en menor medida, en el de consolidación fiscal, donde recientemente se han producido retrocesos en varios países.

A pesar de esos progresos, en el futuro se presentarán una serie de retos adicionales para que la entrada en la UE pueda desembocar en una exitosa adopción del euro. Entre ellos,

cabe destacar la reducción adicional de la inflación hasta tasas similares a las de la zona del euro; la financiación de elevados déficit por cuenta corriente y el manejo del tipo de cambio dentro del MTC-II, en un contexto de flujos de capital crecientes que pueden ser cada vez más volátiles, a medida que se agotan los procesos de privatización; y las distintas demandas a las que tendrá que hacer frente la política fiscal, a la vez que las cuentas públicas se consolidan a partir de unos niveles de déficit claramente excesivos hoy en día en muchos países.

Por otra parte, se han producido avances en la convergencia real, así como en la convergencia estructural, pero pueden considerarse modestos, ya que apenas se ha reducido el diferencial de renta *per cápita*. La magnitud del diferencial de renta *per cápita* con la UE sugiere que, incluso con diferenciales de crecimiento del producto a favor de los países candidatos mayores de los actuales, el proceso de convergencia de las rentas reales se extenderá mucho más allá de la fecha de adopción de euro. No obstante, la convergencia nominal puede contribuir a acelerar la convergencia real y generar así un círculo virtuoso entre ambas.

18.12.2002.

BIBLIOGRAFÍA

- CAMPOS, N. F. y CORICELLI, F. (2002). «Growth in transition: What we know, what we don't, and what we should», *Journal of Economic Literature*, vol. XL, septiembre, pp. 793-836.
- DE MELO, M., DENICER, C. y GELB, A. (1997). «From plan to market: patterns of transition», en M. Bléjer y M. Skreb (eds.). *Macroeconomic Stabilisation in Transition Economies*, Cambridge, Massachusetts, Cambridge University Press.
- FISCHER, S., SAHAY, R. y VEGH, C. (1996). «Economies in transition: the beginnings of growth», *American Economic Review, Papers and Proceedings*, vol. 86, nº 2, pp. 229-233.
- FISCHER, S., SAHAY, R. y VEGH, C. (1998). «From transition to market: evidence and growth prospects», IMF Working Paper nº 98/52.
- HERNÁNDEZ-CATA, E. (1997). «Liberalisation and the behaviour of output during the transition from plan to market», IMF Working Paper nº 97/53.