

Artículo

Convergencia real en la zona del euro: evidencia, teoría e implicaciones para las políticas

Una lección importante que se puede extraer de la crisis de la deuda soberana de la zona del euro es que la necesidad de aplicar políticas económicas sólidas no termina cuando un país ha adoptado el euro. No existen mecanismos automáticos que garanticen que el proceso de convergencia nominal que se lleva a cabo antes de la adopción del euro produzca una convergencia real sostenible a partir de entonces. La crisis financiera global que se inició en 2008 ha mostrado que algunos países que participan en la Unión Económica y Monetaria (UEM) tenían graves deficiencias en su marco estructural e institucional, que han dado lugar a una acusada y prolongada caída de los niveles reales de renta per cápita en esos países desde 2008.

Aunque sí ha habido convergencia real en el conjunto de la Unión Europea (UE) desde 1999 como resultado de los procesos de convergencia de las economías de Europa Central y Oriental, no se ha producido un proceso de convergencia real entre los doce países que adoptaron el euro en 1999 y 2001. Esta falta de convergencia guarda relación con varios factores, en particular con la debilidad de las instituciones, las rigideces estructurales, el débil crecimiento de la productividad y la escasez de políticas encaminadas a hacer frente a ciclos alcistas de los precios de los activos. En este contexto, diversos factores parecen cruciales para lograr una convergencia real en la UEM: estabilidad macroeconómica y una política fiscal sólida en particular; un alto grado de flexibilidad en los mercados de productos y de trabajo; condiciones favorables para un uso eficiente del capital y del trabajo en la economía, que respalden el crecimiento de la productividad total de los factores (PTF); integración económica dentro de la zona del euro, y una utilización más activa de las herramientas nacionales a fin de evitar los ciclos de auge y caída de los precios y del crédito.

Introducción

Si bien el concepto de convergencia tiene múltiples dimensiones, el presente artículo se centra en la convergencia real medida por el PIB real per cápita¹.

La convergencia real sostenible es el proceso en virtud del cual los niveles de PIB per cápita de las economías de renta más baja confluyen, de forma duradera, con

¹ Los criterios de convergencia establecidos por el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (criterios de Maastricht), que miden la convergencia nominal, quedan fuera del ámbito del presente artículo.

los de las economías de renta más alta. Para que la convergencia sea sostenible, el crecimiento potencial per cápita a largo plazo ha de ser compatible con una expansión de la demanda. De hecho, el crecimiento del PIB que tiene su origen en factores externos como una fuerte perturbación de la demanda global, o una perturbación más benigna, como la reducción de los diferenciales de tipos de interés que se produjo tras la introducción del euro, puede resultar insostenible si no viene acompañado de un mayor potencial de crecimiento.

En la literatura sobre crecimiento económico, la convergencia real se mide con dos conceptos complementarios de convergencia beta (β -convergencia) y convergencia sigma (σ -convergencia). El primer tipo de convergencia se produce cuando las economías de renta más baja crecen más rápidamente que las de renta más alta, es decir, experimentan un proceso de convergencia. Ello se mide normalmente en términos de PIB relativo per cápita en paridad de poder de compra (PPC). El segundo concepto se refiere a una reducción de la dispersión de los niveles de renta entre las economías. La convergencia real exige que los países de renta más baja puedan crecer de forma sostenible a un ritmo más rápido que los países de renta más alta y, como resultado, se producirá la convergencia de sus niveles de renta con los de los países de renta más alta. En este sentido, la convergencia real corresponde, principalmente, a la dimensión β de la convergencia, siendo la convergencia σ un subproducto; la convergencia sostenible es el principal requisito para que las economías inmersas en un proceso de convergencia puedan ser resistentes a las perturbaciones.

La convergencia real sostenible respalda el buen funcionamiento de la Unión Monetaria a medio plazo. En primer lugar, lograr una convergencia real sostenible mediante políticas económicas nacionales sólidas es importante para contribuir a la cohesión económica y social de la UEM, especialmente porque los países de la zona del euro no comparten mecanismos de transferencias fiscales similares a los que existen en el presupuesto federal de Estados Unidos. Aunque los Fondos Estructurales y el Fondo de Cohesión —los instrumentos financieros de la política regional de la UE— tienen por objeto reducir las diferencias de desarrollo entre las regiones y los Estados miembros, su alcance es más limitado que el que tendrían instrumentos similares en un Estado federal. En segundo lugar, la sostenibilidad de la convergencia real es importante porque, para algunas economías de la zona del euro, el proceso de convergencia tiende a incrementar su diferencial de inflación con respecto a la media de la zona del euro en el medio plazo. En una unión monetaria, ello va asociado normalmente a un descenso de los tipos de interés reales en las economías que están en proceso de convergencia, dado que los tipos de interés nominales a corto plazo están determinados por el tipo de interés oficial del banco central. Habida cuenta de esta característica esencial de la política monetaria en un área monetaria única, es necesario conceder especial importancia a las políticas fiscales y macroprudenciales que moderan los ciclos macrofinancieros y garantizan la estabilidad, a fin de evitar que los países se vean expuestos a ciclos de expansión y recesión. Un mayor grado de divergencia cíclica dentro de la zona del euro dificultaría la ejecución de la política monetaria única.

En el presente artículo se examinan los mecanismos y los incentivos que hasta ahora han obstaculizado la consecución de una convergencia real sostenible entre los países de la zona del euro. En la sección 2 se presenta evidencia de convergencia real desde el inicio de la UEM. En la sección 3 se analizan los motivos de la falta de convergencia real sostenible en algunas economías que adoptaron el euro en una etapa temprana. La sección 4 se centra en el papel clave del crecimiento de la PTF en el proceso de convergencia. En la sección 5 se examinan las políticas que podrían contribuir a lograr una convergencia real sostenible, y en la sección 6 se presentan las conclusiones.

Conclusiones

Si bien los países de Europa Central y Oriental han avanzado en el proceso de convergencia con la media de la UE en los últimos quince años, los progresos hacia una convergencia real entre los doce países que integraban la zona del euro en sus primeros años de existencia han sido desalentadores. La experiencia ha demostrado que la convergencia inicial puede revertirse rápidamente en presencia de perturbaciones exógenas si no se sustenta en un marco institucional sólido y en condiciones estructurales que favorezcan el crecimiento de la productividad.

La crisis ha puesto de manifiesto que los abultados flujos de capital a los países de renta baja solo pueden contribuir a una convergencia real sostenible si los recursos se asignan de forma eficiente en la economía. Uno de los principales factores de éxito en una unión monetaria es la existencia de una economía suficientemente flexible en la que las señales de los precios permitan canalizar adecuadamente los recursos hacia los sectores con alta productividad. Igualmente importante es complementar la política monetaria única con instrumentos fiscales y macroprudenciales contracíclicos nacionales para hacer frente, en una etapa temprana, al riesgo de que se produzcan ciclos de expansión y recesión en las economías de la zona del euro que se hallan en proceso de convergencia.

La consecución de una convergencia sostenible es, básicamente, responsabilidad de las autoridades nacionales. No obstante, los esfuerzos desplegados a nivel nacional deben complementarse con reformas estructurales a escala europea encaminadas a reforzar el mercado único. Este fortalecimiento permitiría absorber mejor las perturbaciones específicas de cada país, especialmente las que afectan a los países de renta baja. Ello reviste especial importancia para la unión de los mercados de capitales, en la que todavía se necesita avanzar de forma rápida y sustancial.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.](#)