

La convergencia del ingreso en la zona del euro: Se agranda la brecha

[Jeffrey Franks](#) y [Hanni Schölermann](#)

12 de septiembre de 2017



Tienda de recuerdos en Lisboa, Portugal: La convergencia del ingreso en la zona del euro se ha desacelerado (Foto: Rafael Marchante/REUTERS/Newscom)

La experiencia de las últimas décadas ha puesto en tela de juicio la predicción de que, con el tiempo, la moneda única ayudaría a reducir las diferencias en los niveles de ingreso en la zona del euro. Esta convergencia de los ingresos entre los países fundadores de la zona del euro no se ha materializado, haciendo necesarias nuevas reformas económicas. Entre los integrantes más recientes de la zona del euro se observa convergencia, pero incluso en estos casos la tendencia ha sufrido un estancamiento desde la crisis.

Cuando se embarcaron en el proyecto de unión económica y monetaria, los 12 países fundadores de la zona del euro lo hicieron con la clara expectativa de que compartir una sola moneda y liberalizar los flujos de capital estimularía el crecimiento económico y ayudaría a los países con niveles iniciales más bajos de ingreso a situarse más a la par de sus vecinos más ricos.

La política monetaria puede ser eficaz cuando los niveles de ingreso son dispares, pero la convergencia ayuda a garantizar que las ventajas de la integración económica se compartan, afianzando así la cohesión de la unión monetaria.

Grandes esperanzas de convergencia

Los países tenían la expectativa de que los ingresos convergerían conforme aumentara la inversión en los países de menor ingreso. Los inversionistas aprovecharían la desaparición del riesgo cambiario y la liberalización de los mercados de capitales transfronterizos para incrementar el gasto de capital en los países en los que antes la inversión había sido débil.

Los arquitectos de la zona del euro apostaron a que el mercado único facilitaría la convergencia a través de otros canales también: los trabajadores podrían trasladarse a países de ingresos más altos, con lo cual mejorarían su propia remuneración y la de los trabajadores que se quedaran en el país de origen, al hacer ahí más escasa la oferta de mano de obra. Además, la moneda común fomentaría el comercio transfronterizo y las empresas aprovecharían las economías de escala, lo cual elevaría la productividad y los niveles de vida en todos los países.

Pero la esperada convergencia no se cristalizó entre los 12 países originales.

Esperanzas truncadas

En nuestro [estudio](#) reciente que formó parte del [informe de la consulta sobre la zona del euro](#) evaluamos el grado de convergencia de los ingresos entre los 12 países fundadores de la zona del euro antes y después de la adopción de la moneda.

El análisis muestra que la experiencia previa a la unión daba a los fundadores del euro razones para esperar convergencia en el marco de una unión económica y monetaria: en las décadas previas a la de 1990, cuando se creó la unión monetaria, se había observado una constante convergencia de los ingresos. A medida que se profundizó la integración económica, los países de la zona del euro con un PIB per cápita inicial más bajo, como España o Irlanda, crecieron más rápido que sus similares de mayor ingreso, y las diferencias en los niveles de ingreso entre los países disminuyeron.

Sin embargo, en contra de lo que se esperaba, el proceso de nivelación se detuvo con la unión monetaria. Las diferencias de ingreso entre los 12 países originales no siguieron disminuyendo en el primer decenio del euro, lo cual frenó la convergencia. Desde la crisis, la recuperación desigual ha provocado una divergencia de los niveles de ingreso per cápita entre estos países, anulando los avances logrados en décadas anteriores.

Los tres gráficos siguientes ayudan a comprender la evolución de la convergencia de los ingresos, y por qué esta convergencia hasta ahora no ha colmado las expectativas.

La variación de los niveles de ingreso per cápita entre los países originales de la zona del euro disminuyó antes de la adopción de la moneda en 1999, prácticamente no cambió en la década de 2000, y aumentó drásticamente después de la crisis. En el caso de los nuevos integrantes de la zona del euro, las diferencias de ingreso siguieron disminuyendo hasta la crisis, pero desde entonces han evolucionado poco.

Se agranda la brecha

Tras un estancamiento, las diferencias de los ingresos per cápita en los 12 países originales de la zona del euro aumentaron después de la adopción de la moneda común.

(Coeficiente de variación, PIB per cápita en función de la paridad del poder adquisitivo)



Fuentes: Base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El grupo de los 12 países de la zona del euro excluye a Luxemburgo e incluye a Irlanda desde 1970 y a los Países Bajos desde 1980. El grupo de los 19 países de la zona del euro excluye a Luxemburgo e incluye a Lituania desde 1995.

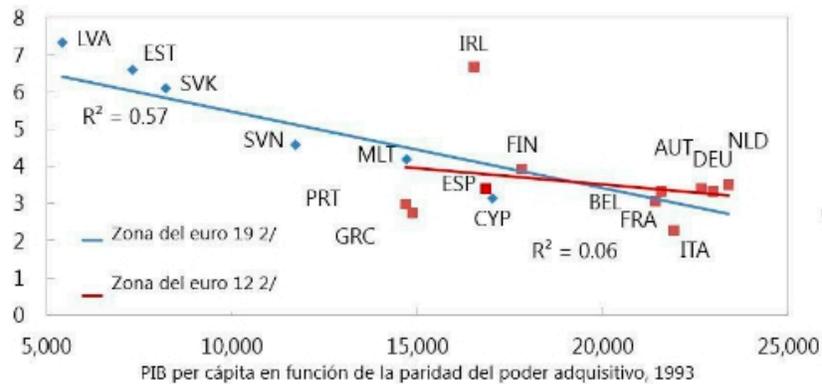


Analizamos además si los países con niveles iniciales más bajos de ingreso per cápita crecieron más rápido que los países de ingreso más alto durante el período 1993–2015. En este gráfico, una línea con pendiente descendente denota convergencia. Pero la línea roja del grupo original de países de la zona del euro es prácticamente horizontal, lo que indica muy poca convergencia. De hecho, si se excluyera a la dinámica Irlanda, no habría convergencia. En cambio, los países que adoptaron el euro después de 2002 sí experimentaron una rápida nivelación con respecto al resto de la zona entre 1993 y 2015, con una considerable disminución de las brechas de ingresos que se ve reflejada en la pronunciada pendiente descendente de la línea azul.

Dos historias de convergencia

Los países de menor ingreso fundadores de la zona del euro no crecieron más rápido que los de mayor ingreso. En cambio, los países que adoptaron el euro después de 2002 han estado convergiendo con los países más ricos de la zona del euro.

(Crecimiento medio del PIB en función de la paridad del poder adquisitivo, 1994-2015)



Fuentes: Base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El grupo de los 19 países de la zona del euro excluye a Luxemburgo y Lituania.

El grupo de los 12 países de la zona del euro excluye a Luxemburgo.

AUT=Austria, BEL=Bélgica, CYP=Chipre, DEU=Alemania, ESP=España, EST=Estonia, FIN=Finlandia, FRA=Francia, GRC=Grecia, ITA=Italia, IRL=Irlanda, LVA=Letonia, MLT=Malta, NLD=Países Bajos, PRT=Portugal, SVK=Eslovaquia, y SVN=Eslovenia.



FONDO MONETARIO
INTERNACIONAL

El escaso crecimiento de la productividad impide la convergencia

El decepcionante crecimiento económico en tres de los cuatro países originales de la zona del euro con los PIB per cápita más bajos en 1993 —España, Grecia y Portugal— es la principal explicación de la falta de convergencia entre los países fundadores. Esos países recibieron importantes entradas de capital en los primeros 10 años del euro, pero en lugar de fomentar la productividad, las inversiones alimentaron auges insostenibles de crédito para el consumo y la actividad inmobiliaria.

De hecho, desde los años noventa, el crecimiento de la productividad total de los factores, que mide la eficiencia con que se usan el capital y la mano de obra en la producción, ha sido uniformemente más bajo en estos países que en el resto de la zona del euro. Y también se ha observado una desaceleración más pronunciada a lo largo del tiempo. Las caídas más drásticas de la inversión y el empleo desde 2008 agravan la divergencia del crecimiento en el período posterior a la crisis.

El menor crecimiento provoca divergencia

El crecimiento disminuyó más marcadamente en los países de la zona del euro menos productivos. El decaimiento de la productividad, el empleo y la inversión de capital contribuyó a agrandar la brecha entre los ingresos.

(Tasas de crecimiento medias anuales del PIB real per cápita, en porcentaje, no ponderadas)



Fuentes: Base de datos AMECO; Haver Analytics; y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los grupos de productividad se definen en función de la productividad de la mano de obra. Los países de alta productividad inicial son Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia, Islandia y los Países Bajos. Los países de baja productividad inicial son España, Grecia, Italia y Portugal. No se dispone de datos de Austria correspondientes a la década de 1990.

Medidas para reactivar la convergencia

¿Es el euro el culpable de la falta de convergencia? [Las investigaciones del FMI](#) apuntan a que el bache de productividad que está detrás de este fenómeno obedece

más a una insuficiencia de reformas estructurales a nivel de los países que a la moneda única.

Para reactivar la convergencia, las autoridades deben centrar sus esfuerzos en fomentar el crecimiento de la productividad en los países rezagados. Es cierto que una profundización del mercado único a nivel europeo en ámbitos como los mercados de capital, la energía y el comercio electrónico puede ayudar, pero el factor que más contribuye a la reactivación del crecimiento de la productividad es el de las reformas a escala nacional, que deben apuntar a mejorar la eficiencia en los mercados de productos y del trabajo y a promover la inversión en tecnologías más productivas.

Los fundadores de la zona del euro sabían que los países miembros tendrían que reforzar la competitividad y la productividad para compensar la falta de flexibilidad cambiaria en el marco de la unión monetaria. Un cuarto de siglo más tarde, con el menor crecimiento de la productividad en Europa y con la competencia más intensa debida a una economía mundial más globalizada, esas reformas son ahora más urgentes que nunca para sustentar el crecimiento y reactivar el proceso de convergencia.



Jeffrey Franks es Director de la Oficina de Europa del Fondo Monetario Internacional (FMI) y Representante Residente del FMI en la Unión Europea, con sede en Bruselas. Con una trayectoria de 24 años en el FMI, se ha desempeñado en varios otros cargos, entre ellos, jefe de las oficinas residentes en Ucrania y Ecuador, y director de los equipos encargados de Pakistán, Rumania, Francia, Bélgica y Paraguay. Tiene un doctorado en Economía Política y Administración Pública de Harvard, y maestrías de las Universidades de Princeton y Oxford.



Hanni Schölermann es Economista en la Oficina de Europa del Fondo Monetario Internacional (FMI) en Bruselas. Antes de incorporarse al FMI, trabajó en la Dirección General de Relaciones Internacionales y Europeas del Banco Central Europeo. Posee un título universitario en Economía de la Universidad de Londres y una maestría en Política Pública de la Escuela Hertie de Gobierno de Berlín.