

La zona euro tras la integración de Grecia

SUBDIRECCIÓN GENERAL DE ESTUDIOS DEL SECTOR EXTERIOR

El 1 de enero de 2001 Grecia se integró en la Unión Económica y Monetaria, pasando a ser el duodécimo Estado miembro de la zona euro. El cumplimiento por parte de Grecia de los criterios de convergencia nominal constituye un logro considerable, resultado de los avances de esta economía en los últimos años. A lo largo de las siguientes líneas se examina brevemente el proceso de convergencia nominal acometido por Grecia durante la segunda mitad de 2000; posteriormente se verán las principales características macroeconómicas de la zona euro tras la entrada de Grecia. Como se comprobará, la integración del país heleno en la Unión Monetaria no ha modificado los rasgos estructurales de ésta.

Culminación del proceso de convergencia de Grecia en la segunda mitad de 2000

Grecia forma parte de la Unión Económica y Monetaria desde el 1 de enero de 2001, tras la decisión del Consejo Ecofin de 19 de junio de 2000 que confirmaba que Grecia había cumplido los criterios de convergencia nominal, pudiendo en consecuencia adoptar la moneda única. Sin embargo, los tipos de interés griegos a corto plazo se situaron por encima de los niveles vigentes en la zona euro hasta junio de 2000 y la dracma griega cotizaba frente al euro por encima de su paridad central en el Mecanismo de Cambios e Intervención II (MCI II). A partir de la segunda mitad de 2000, se produjo un avance sustancial en el proceso de convergencia de los tipos de interés a corto plazo y un alineamiento de la dracma con su tipo de conversión irrevoca-

ble frente al euro, fijado en 340,750 unidades por euro.

A finales de 2000, el diferencial de tipos de interés a corto plazo entre Grecia y la zona euro había desaparecido completamente (Gráfico 1).

Asimismo, el 19 de junio de 2000, fecha en la que el Consejo Ecofin convino en que Grecia había cumplido los criterios de convergencia nominal y podía por lo tanto participar en la moneda única, el Consejo decidió asimismo que, con efectos a partir del 1 de enero de 2001, el tipo de conversión irrevocable entre la dracma griega y el euro debería ser igual a su paridad central frente al euro en el MCI II. El proceso de convergencia de la dracma hacia la paridad central del MCI II ya había comenzado en la segunda mitad de 1999, pero el proceso se aceleró tras la revaluación (el 17 de enero de



EN PORTADA

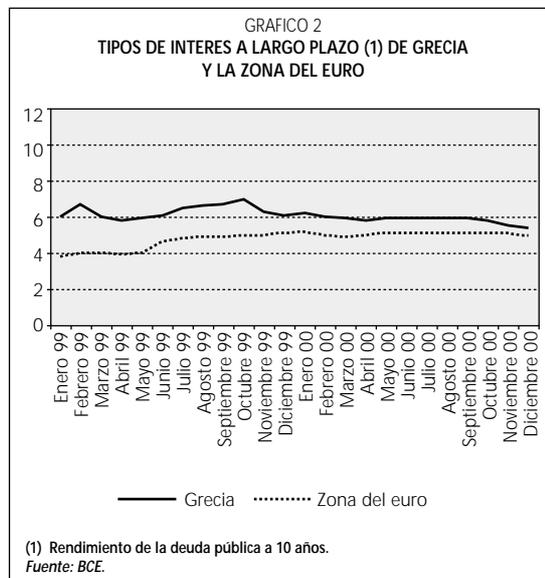


2000) de la paridad central de la dracma en el MCI II.

Por lo que se refiere a la evolución de los tipos de interés a largo plazo, el diferencial entre los tipos de interés a largo plazo de Grecia (medidos por el rendimiento de la deuda pública a diez años) y los tipos de interés a largo plazo de la zona euro ascendía, a finales de diciembre del 2000, a 40 puntos básicos, esto es, 34 puntos básicos menos que en junio de 2000, mes en el que los tipos de interés a largo plazo de Grecia se situaron en el 6,1 por 100 (Gráfico 2). Si se compara la tasa media del año 2000 con las medias anuales de 1998 y 1999, se concluye que el rendimiento medio de los bonos griegos a largo plazo descendió 298 y 80 puntos básicos respectivamente. De esta forma, las disminuciones sustanciales habidas en el diferencial de tipos de interés evidencian el éxito de las políticas de estabilización instrumentadas en Grecia durante la última década. En cualquier caso y siguiendo la experiencia de otros Estados miembros pertenecientes a la zona euro, cabe esperar que persista algún diferencial de tipos de interés a largo plazo entre Grecia y la zona euro tras la integración del país heleno en la Unión Monetaria. Ello evidencia las diferencias en las primas de riesgo y en el tamaño y profundidad de los mercados de deuda pública nacionales de unos y otros Estados miembros.

Finalmente, por lo que se refiere a los precios de consumo y a las variables fiscales, la tasa media de inflación griega (medida por el Índice Armonizado de Precios de Consumo) fue del 2,8 por 100 en el período comprendido entre noviembre de 1999 y noviembre de 2000, lo que supuso 0,5 puntos porcentuales más que la tasa de inflación de la zona euro para el mismo período.

Siguiendo las previsiones que la Comisión Europea elaboró en otoño de 2000, se espera que en dicho año, el ratio del déficit de las Administraciones Públicas griegas sea del 0,8 por 100 del PIB y el correspondiente ratio de deuda del 103,9 por 100 del PIB. Si se comparan estas previsiones con los datos de 1998, ello supone unas reducciones de los ratios de déficit y de deuda griegos de



2,3 y 1,8 puntos porcentuales del PIB respectivamente.

Principales características macroeconómicas de la zona euro, incluida Grecia

La incorporación de Grecia a la zona euro ha tenido dos consecuencias desde el punto de vista estadístico: por un lado, los residentes griegos han pasado a ser residentes de la zona euro. Por otro lado, la dracma griega, al pasar a ser una denominación nacional del euro, ha provocado que los conceptos de «resto del mundo» y de «monedas extranjeras» hayan cambiado. Estas modificaciones afectan a su vez a todas las estadísticas monetarias, financieras y económicas de la zona euro. Precisamente para garantizar la disponibilidad de las nuevas estadísticas de la zona euro se aceleraron los preparativos estadísticos desde que el Consejo Ecofin del 19 de junio de 2000 aprobara la entrada de Grecia en la Unión Monetaria a partir del 1 de enero de 2001. De ahí que se hayan producido cambios estadísticos en el país heleno así como en el sistema de recopilación de información estadística de los otros países miembros de la zona euro para poder calcular correctamente los agregados de la zona euro de doce miembros.

Las características macroeconómicas de la zona euro reflejan las estructuras agregadas de los distintos países que la componen, siendo una



EN PORTADA

media ponderada de cada uno de los países. Aunque la inclusión de un país relativamente pequeño en la zona euro, como es el caso de Grecia, puede provocar algunos cambios estadísticos, su efecto en la mayoría de las variables es limitado.

Veamos las implicaciones de la incorporación de Grecia a la zona euro siguiendo las principales macromagnitudes (Cuadro 1).

Población y empleo

En términos de población, la zona euro es una de las integraciones económicas y monetarias de mayor tamaño del mundo, con una población total de 302 millones de personas, una vez incluidos los 10 millones de habitantes griegos. La población de Estados Unidos y de Japón es respectivamente de 272 millones y 127 millones de personas.

La actividad económica de la zona euro, medida en términos del PIB, fue ligeramente inferior a los 6.250 miles de millones de euros en 1999, de los cuales Grecia contribuyó con aproximadamente 120 miles de millones de euros. Aunque el porcentaje de Estados Unidos en el PIB mundial es más elevado que el de la zona euro, la integración de Grecia ha permitido que aumente el porcentaje de la zona euro en el PIB mundial pasando del 15,8 por 100 al 16,2 por 100. Ahora bien, dado que el ratio población/ nivel de actividad económica es algo más elevado en Grecia que en el resto de Estados participantes en la zona euro, la entrada de Grecia en la Unión Monetaria ha supuesto una ligera disminución en el nivel medio de PIB *per cápita* de la zona euro. No obstante, aún excluyendo los datos griegos, el PIB *per cápita* en la zona euro es más bajo que en Estados Unidos y Japón.

CUADRO 1
PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA ZONA DEL EURO, INCLUIDA Y EXCLUIDA GRECIA

	Período de referencia	Unidad	Zona del euro, incluida Grecia	Zona del euro, excluida Grecia	Estados Unidos	Japón
Población (1)	2000	m	302	292	272	127
PIB (porcentaje del PIB mundial) (2)	1999	%	16,2	15,8	21,9	7,6
PIB	1999	mm euros	6.245	6.127	8.666	4.081
PIB <i>per cápita</i>	1999	euros	20.667	21.013	31.916	32.205
Sectores de producción (3)						
Agricultura, pesca, silvicultura	1999	% del PIB	2,8	2,6	1,6	1,8
Industria (incluida construcción)	1999	% del PIB	28,5	28,6	27,3	36,4
Servicios	1999	% del PIB	68,7	68,7	71,1	61,9
Tasas de desempleo (porcentaje de la población activa) ...	1999	%	9,9	9,9	4,2	4,7
Tasa de participación de la población activa (3)	1999	%	67,3	67,4	77,2	72,4
Tasas de ocupación (4), (5)	1999	%	60,5	60,6	73,9	68,9
Exportaciones de bienes (6)	1999	% del PIB	12,9	13,3	7,4	9,3
Exportaciones de bienes y servicios (6)	1999	% del PIB	16,9	17,2	10,3	10,7
Importaciones de bienes (6)	1999	% del PIB	11,8	11,9	11,1	6,4
Importaciones de bienes y servicios (6)	1999	% del PIB	15,9	16,1	13,2	9,1
Exportaciones (porcentaje de las exportaciones mundiales) (7)	1999	%	18,9	19	15,2	9,1
Balanza por cuenta corriente (6)	1999	% del PIB	-0,2	-0,1	-3,6	2,5
Administraciones Públicas						
Superávit (+) ó déficit (-)	1999	% del PIB	-1,3	-1,3	1,0	-8,9
Endeudamiento bruto	1999	% del PIB	72,7	72,1	63,2	125,6
Recursos	1999	% del PIB	48,3	48,4	32,9	31,0
Empleos	1999	% del PIB	49,6	49,7	31,9	39,9
Depósitos bancarios (8)	1999	% del PIB	79,4	80,0	41,0	134,5
Préstamos al sector privado: saldo (9)	1999	% del PIB	90,1	91,1	76,1	136,3
Saldo vivo valores nacionales de renta fija (10)	1999	% del PIB	89,8	90,1	178,0	157,9
Capitalización del mercado bursatil	1999	% del PIB	66,1	64,7	128,7	73,9

(1) Al 1 de enero de 2000

(2) Los porcentajes del PIB se basan en la paridad del poder adquisitivo de los PIB de los distintos países.

(3) Basado en el valor añadido real. Los datos correspondientes a Estados Unidos y Japón se refieren a 1997.

(4) Los datos correspondientes a Grecia se refieren a 1998.

(5) Número de ocupados en porcentaje de la población en edad laboral con edades comprendidas entre 15 y 64 años.

(6) Los datos de la balanza de pagos solo incluyen, para la zona del euro, el comercio fuera de dicha zona. Para las importaciones y las exportaciones de la zona del euro, incluida Grecia: estimaciones del BCE basadas en datos de Eurostat y de la balanza de pagos del BCE.

(7) Estadísticas de comercio exterior, las exportaciones mundiales excluyen el comercio dentro de la zona euro.

(8) Zona del euro: depósitos totales en FMI; Estados Unidos: depósitos a la vista, a plazo y de ahorro en entidades bancarias; Japón: depósitos a la vista y a plazo en entidades de depósito.

(9) Zona del euro: préstamos del FMI a otros residentes en la zona del euro; Estados Unidos y Japón: crédito interno.

(10) Los datos correspondientes a los valores nacionales de renta fija se refieren a diciembre de 1999.

Fuente: Eurostat, FMI, Comisión Europea, OCDE, Reuters y BCE.



EN PORTADA

La estructura productiva de la zona euro es muy similar a la de Estados Unidos o Japón. En las tres áreas el sector principal es el sector servicios. Aunque la integración de Grecia ha aumentado en 0,2 puntos porcentuales la participación del sector agrícola en la estructura productiva global, ésta sigue siendo baja (2,8 por 100 en la estructura productiva total de la zona euro), pese a que las comparaciones internacionales revelan que en la zona euro la presencia de este sector es superior a la que representa en Estados Unidos o Japón.

Mercado de trabajo

Pese a las reformas estructurales emprendidas en los últimos años en gran parte de los países de la zona euro con el fin de disminuir las elevadas tasas de desempleo, éste sigue siendo relativamente más elevado que en Estados Unidos o Japón. En 1999, el desempleo en la zona euro fue del 9,9 por 100 frente al 4,2 por 100 en Estados Unidos y el 4,7 por 100 en Japón. Además de una tasa de paro más elevada (si bien se ha reducido sustancialmente en los últimos años gracias a las reformas laborales emprendidas) la tasa de participación de la población activa se sitúa en el 67,3 por 100, porcentaje considerablemente menor que el registrado en la economía estadounidense (77,2 por 100) y japonesa (72,4 por 100). Este comportamiento diferencial en las tasas de participación de la población activa en la zona euro y en Estados Unidos se agudiza más en el caso de las mujeres (alrededor de 14 puntos porcentuales de diferencia) que en el caso de los hombres (aproximadamente 7 puntos porcentuales de diferencia). Tras la integración de Grecia se ha producido un descenso de 0,1 puntos porcentuales en la tasa de participación de la población activa de la zona euro.

La combinación de una menor tasa de participación y una mayor tasa de paro en la zona euro también se ha visto reflejada en una tasa de ocupación (1) ligeramente por encima del 60 por

100. Esta tasa sigue siendo muy inferior a las registradas en Estados Unidos y Japón.

Comercio exterior

Si bien las características de la zona euro son, por lo general, una media ponderada de las estructuras de los distintos Estados miembros, una notable excepción a esta regla viene dada por el comercio entre cada uno de los Estados miembros que, al considerarse como comercio dentro de la zona euro (comercio intra-UE), no se computa como comercio internacional para la zona euro en su conjunto. De ahí que la zona euro constituya un bloque comercial mucho más cerrado de lo que cabría prever. Para afianzar aún más este comercio intra-UE, la adhesión de Grecia a la Unión Monetaria ha provocado que el comercio entre Grecia y los once Estados fundadores de la zona euro deje ya de registrarse como exportaciones e importaciones de la zona euro.

De resultados de lo anterior, tras la entrada de Grecia en el euro, el grado de apertura de la zona euro se ha visto aún más reducido. Con todo, el grado de apertura de la Unión Económica y Monetaria sigue siendo mayor que el de Estados Unidos y el de Japón. Así, las exportaciones de la zona euro representan el 18,9 por 100 de las exportaciones mundiales, mientras que las exportaciones de Estados Unidos representan el 15,2 por 100 y las de Japón el 9,1 por 100. Uno de los motivos de estas diferencias se halla en el elevado volumen de comercio entre la zona euro y el resto de países de la Unión Europea.

Las exportaciones de bienes y servicios de la zona euro representan casi el 17 por 100 del PIB de la zona, por encima de las cifras correspondientes a Estados Unidos y Japón, que se sitúan en el 10 por 100 y el 11 por 100 respectivamente.

En términos de importaciones, la diferencia entre la zona euro y Estados Unidos es menos acusada. En efecto, las importaciones de bienes y servicios de la zona euro representaron el 15,9 por 100 del PIB de la zona del euro, mientras que el porcentaje correspondiente a Estados Unidos es del 13,2 por 100. En Japón, las importaciones representan el 9,1 por 100 considerablemente por



EN PORTADA

(1) La tasa de ocupación se define como el número de ocupados en porcentaje de la población con edades comprendidas entre los 15 y los 64 años.

debajo de las otras dos grandes economías. Adicionalmente, el comercio de bienes constituye el porcentaje más importante (en torno al 75 por 100) tanto de las importaciones como de las exportaciones de la zona euro.

Cabe señalar, finalmente, que la zona euro registró un ligero déficit por cuenta corriente, del 0,2 por 100 del PIB, en 1999, mientras que el déficit, si se excluye Grecia, fue del 0,1 por 100 del PIB. Esta situación, cercana al equilibrio, contrasta con el déficit de Estados Unidos y con el superávit de Japón.

Situación presupuestaria y tamaño del sector público

La deuda bruta de las Administraciones Públicas de la zona euro fue, en 1999, del 72,7 por 100 del PIB, manteniéndose por lo tanto claramente por encima del valor de referencia del 60 por 100. El ratio de deuda de Grecia es superior al de la media de los once países que participaban en el euro en el bienio 1999-2000, de ahí que si excluyéramos Grecia, el ratio de la deuda sería 0,5 puntos porcentuales más bajo.

El déficit de las Administraciones Públicas de la zona euro fue del 1,3 por 100 del PIB en 1999, resultado de un gasto público del 49 por 100 del PIB, frente a unos ingresos de las Administraciones Públicas del 47,7 por 100 del PIB.

La integración del país heleno en la zona euro no ha supuesto cambios significativos en la estructura financiera de la Unión Monetaria. En efecto, y de acuerdo con la información suministrada en el Cuadro 1, se observa cómo el ratio de créditos al sector privado en relación con el PIB o el ratio de capitalización bursátil apenas si se han visto afectados por la inclusión de Grecia en la zona euro.

Conclusiones

Las políticas de estabilidad macroeconómicas emprendidas por Grecia en los últimos años han permitido al país heleno su incorporación a la zona euro el 1 de enero de 2001. Dado su tamaño, relativamente pequeño en comparación con el conjunto de la zona euro, la integración de Grecia no ha modificado las características estructurales de dicha zona. Los cambios más significativos han sido el aumento de la población y del PIB de la zona del euro en un 3,4 por 100 y un 1,9 por 100 respectivamente.

Las modificaciones de índole estadística han sido sin embargo importantes. En efecto, la integración de Grecia en la zona euro ha provocado una revisión del conjunto de estadísticas referentes tanto a la disponibilidad de datos del nuevo miembro como a los procedimientos para calcular los agregados del conjunto de la zona euro.



EN PORTADA

SECTOR EXTERIOR

1999

SECTOR EXTERIOR EN 1999

MINISTERIO DE ECONOMÍA

Secretaría de Estado de Comercio y Turismo

COMERCIO MUNDIAL Y TENDENCIAS DE POLÍTICA COMERCIAL

Evolución reciente y perspectivas
Inversión internacional
Tendencias de política comercial

EL SECTOR EXTERIOR EN ESPAÑA

Marco económico general
Sector exterior español en 1999
El turismo en 1999

ESTRUCTURA SECTORIAL DEL COMERCIO EXTERIOR

Balanza comercial agraria
Balanza industrial

ESTRUCTURA GEOGRÁFICA DEL SECTOR EXTERIOR

Distribución geográfica de nuestras exportaciones
e importaciones
Evolución de las cuotas de mercado
Perspectivas del comercio exterior por áreas geográficas

COMERCIO EXTERIOR POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

LA POLÍTICA COMERCIAL ESPAÑOLA

Política comercial española multilateral
Política comercial española bilateral

Política de fomento financiero de la exportación

APÉNDICE ESTADÍSTICO

Evolución histórica
Comercio exterior por sectores
Comercio exterior por secciones arancelarias
Comercio exterior por capítulos arancelarios
Comercio exterior por áreas geográficas
Comercio exterior por países
Comercio exterior por Comunidades Autónomas
Turismo
Balanza de Pagos
Comercio internacional
Competitividad

Información y venta:
Ministerio de Economía
Paseo de la Castellana, 162-Vestíbulo
28071 Madrid
Teléf. 91 349 36 47