

# Países de la última Ampliación en ruta hacia el euro

Mónica Vázquez García\*

**El artículo analiza la situación de las economías de los nuevos Estados que se han adherido a la Unión Europea el pasado 1 de mayo en relación a su entrada en la Unión Monetaria y, consecuentemente, a la adopción del euro como moneda. Los diez Estados deberán entrar en la zona euro en cuanto cumplan las condiciones necesarias, con un horizonte temporal fijado en cinco años.**

**Palabras clave: ampliación, integración económica, Unión Europea, Unión Monetaria, Pacto de Estabilidad, zona euro.**

**Clasificación JEL: F15.**

## 1. Introducción

Se han adherido el 1 de mayo, y antes de terminar el mes de junio, siete de los diez nuevos miembros de la UE ya han recibido el jarro de agua fría de la activación del Procedimiento de Déficit Público Excesivo por parte de la Comisión Europea.

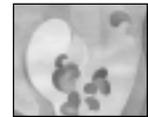
Aún así, hasta que no hayan adoptado el euro, los nuevos Estados miembros no están sujetos a la vigilancia presupuestaria reforzada del Procedimiento de Déficit Excesivo mencionado.

Al mismo tiempo nos encontramos en fase de cuestionamiento interno de las exigencias formales del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, aunque se acepte que la convergencia es una necesidad a medio y largo plazo.

El propósito de este artículo es pasar revista a las economías de los nuevos Estados miembros de cara a su entrada en la Unión Monetaria Europea, al sentimiento de los economistas de estos países con respecto a las reglas de convergencia actuales, para terminar con unas conclusiones.

Antes de entrar en materia, recordamos que los nuevos diez Estados miembros han firmado su obligación de entrar en la zona euro en cuanto cumplan las condiciones. No negociaron por tanto, como Gran Bretaña o Dinamarca, una cláusula de *opt-out*; en realidad, ni siquiera se les planteó la posibilidad.

La simpatía por el euro varía según los países, y varía también según se trate de la población o de la clase dirigente. Existe sin embargo un cierto consenso sobre la necesidad de estas economías pequeñas, muy abiertas y ya económica e institucionalmente integra-



COLABORACIONES

\* Técnico Comercial y Economista del Estado.

das a la UE, de integrarse también en su Unión Monetaria.

## 2. Situación económica de partida

En términos generales, los nuevos Estados miembros no están peor que lo estaban los miembros actuales de la zona euro cinco años antes de adoptar la moneda única.

En cuanto a *deuda pública*, ésta es generalmente inferior en los nuevos Estados miembros debido a diversas razones: en Hungría, por el temprano lanzamiento del proceso de privatizaciones que equilibró las cuentas desde finales de los 90; en Polonia, por la condonación parcial de su deuda después de la crisis de 1995; y en los Países Bálticos, porque quedaron exentos de la asunción de la deuda de la antigua URSS de la que formaban parte en el momento de acceder a su independencia. Además, la deuda generada por empresas públicas se asumió en casi todos los casos por las empresas que adquirieron las primeras en el momento de su privatización.

Lo nuevos Estados que tienen más deuda son en general los que soportan más *déficit público*. En los últimos años, y en el futuro próximo, la participación del Estado en la economía ha vuelto a aumentar y seguirá haciéndolo; es más, si consideramos como algunos autores han hecho, la cifra de renta *per capita*, el valor del Gasto Público parecería ya sobredimensionada en algunos países. Pero hay que considerar dos elementos: por un lado, la necesidad de puesta a nivel de estos países, sobre todo en infraestructuras de transporte y de medio ambiente, imprescindibles para mejorar la competitividad a medio plazo; por otro, como dice Von Hagen (2004), las economías

pequeñas y muy abiertas necesitarían más apoyo estatal para protegerse de la mayor vulnerabilidad a *shocks* externos.

Además, la reciente adhesión a la UE lleva consigo una serie de obligaciones con repercusión presupuestaria: los nuevos Estados miembros tienen que pagar su contribución inmediatamente tras la entrada en la Unión, las transferencias a los Presupuestos del Estado para proyectos tienen que ser prefinanciadas por el Estado receptor, los proyectos exigen la cofinanciación nacional, la implementación de los proyectos exige una carga administrativa suplementaria, y por último al entrar en el mercado único se reducen los ingresos de los Estados en concepto de tasas aduaneras.

Pero se trata de países con un mayor potencial de crecimiento que los países de la UE-15, lo que debería conceder un mayor margen de maniobra a los Gobiernos a la hora de endeudarse. Además, las finanzas públicas serán cada vez más sensibles al ciclo económico, como en la UE-15. Por el momento esa sensibilidad es baja, debido sobre todo a dos razones:

a) El fraude fiscal obliga a los Gobiernos a apoyarse más en la fiscalidad indirecta que en la fiscalidad directa.

b) El objetivo de atracción de capitales extranjeros ha decantado a los Gobiernos de los nuevos miembros a lanzar una especie de «dumping fiscal corporativo», al estilo irlandés, que sin duda durará todavía unos años (1).

Los *datos de inflación* son en general moderados. Después de un aumento significativo de la inflación al principio de

(1) En la próxima Constitución Europea todavía se mantiene la necesidad de unanimidad para aprobar la normativa fiscal de los Estados miembros.



COLABORACIONES

la década de los 90 debido a la liberalización de precios y del comercio en general, así como a la cadena de devaluaciones drásticas, la inflación en Europa Central ha seguido dos pautas diferentes: en países como la República Checa, se llegó a relativas bajas tasas de inflación bastante rápido, y a pesar de varios *shocks* externos y cambios en la estructura de los precios domésticos relativos. La razón del éxito fue casi exclusivamente técnica: la elección de un sistema de tipos de cambio fijos (seguido, en el caso de este país, de un sistema de «targeting» de inflación a partir de 1997).

La otra pauta de evolución de la inflación está representada por países como Hungría, Polonia, Eslovaquia y Eslovenia. En este grupo de países, la inicial estabilización de precios fue seguida de una persistente moderada inflación y una fuerte inercia en los precios. Las autoridades monetarias dieron aparentemente la misma importancia a la restricción inflacionista y el mantenimiento de la competitividad externa. Los métodos elegidos para alcanzar estos objetivos fueron, en el caso de Hungría y Polonia, los «crawling pegs», o en el caso de Eslovaquia o Eslovenia, unos sistemas de mantenimiento estricto del tipo de cambio. Así más o menos consiguieron evitar la apreciación nominal de las monedas y la pérdida de competitividad en precios. Pero algunos factores favorecieron una cierta inercia inflacionaria, como la convergencia salarial o las inconsistencias entre políticas fiscal y monetaria. A partir de finales de los 90, cuando los Bancos Centrales de Hungría o Polonia optaron por un sistema de «targeting» de la inflación, o permitieron más flexibilidad de tipos de cambio (Eslovaquia y Eslovenia), el proceso de desinflación se inició de forma sólida.

También es cierto que hubo una serie de factores exógenos como la moderación de precios de materias primas y energía, que jugaron un papel fundamental en el inicio de la desinflación en países como Hungría, República Checa y Polonia.

De todas formas se vivirá todavía un período de ajustes importantes en los próximos años que necesariamente condicionarán la evolución de los precios. Ha sido el caso reciente de Hungría, que hace algo más de un año duplicó los salarios nominales de los funcionarios o las pensiones más bajas; las entradas masivas de capital, sobre todo en países donde las privatizaciones no han hecho más que comenzar; los ajustes en determinados precios administrados; la extensión del crédito para las familias, hasta ahora casi desconocido; y en algunos casos, el incremento de la fiscalidad indirecta para compensar las reducciones salvajes de fiscalidad corporativa ya mencionadas (es el caso de Hungría, que por la última razón ha registrado en el primer cuatrimestre 2004 una tasa de inflación interanual del 7,6 por 100).

Y por último, el efecto Balassa-Samuelson que se ha ido experimentando globalmente en los diez nuevos Estados miembros, en los últimos años; es decir, el nivel de influencia que las diferencias en el crecimiento de la productividad entre bienes comerciables y no comerciables tienen en las diferencias de inflación entre, en este caso, la UE-15 y los 10 nuevos Estados miembros. De todos modos, parece claro que los importantes incrementos de productividad conseguidos por estos países en la segunda mitad de los 90 no se van a mantener en los próximos años al mismo ritmo. La mejoras productivas en los 90 fueron debidas sobre todo a las inyecciones de



COLABORACIONES

capital y a las mejoras en la cualificación del trabajo. Todo ello sugiere que el mencionado efecto Balassa-Samuelson será menor en el futuro.

Por lo que se refiere a los *tipos de interés* nominales, estos siguen estando entre seis y ocho veces los tipos de interés de la actual zona euro.

Dado el tamaño relativamente pequeño de los diez nuevos Estados miembros, y el alto grado de apertura financiera de sus mercados de capitales, la actividad económica global y los cambios en los tipos de interés internacionales, así como la percepción de riesgos globales por parte de los inversores, tienen una influencia significativa en los mercados financieros domésticos.

Los indicadores de riesgo para estos países han caído hasta mínimos históricos en los últimos meses. Esto se ha debido tanto a los bajos intereses del dólar y del euro, como a los signos positivos de estabilidad macroeconómica de los mismos.

Aunque efectivamente a corto plazo los inversores en casi todos los nuevos Estados miembros se sienten más optimistas (salvo en Polonia), a largo plazo no se ha observado una convergencia en tipos con respecto a los de la zona euro.

Esto se ha traducido a su vez en una cierta apreciación de gran parte de las monedas de la zona, y de una confianza en que por lo menos se mantendrán al mismo nivel por unos meses, hasta la entrada en el ERM II, que se ha demorado en uno o dos años en casi todos los países candidatos (de 2004-2006 a 2005-2007).

### 3. Visión del Pacto de Estabilidad y Crecimiento desde los nuevos Estados miembros

Hay observadores de los nuevos países miembros que ven la aplicación

estricta del Pacto como injusta por lo uniforme pero no ecuánime. Las consideraciones que suelen hacer son las siguientes:

- Por el hecho de partir muchos de los nuevos miembros de niveles de déficit público ya inferiores al 3 por 100 del PIB, se les podría ofrecer como contrapartida, un período más largo para alcanzar el equilibrio o incluso el superávit presupuestario: esto lo justifican aludiendo también a las mayores necesidades, ya comentadas, en infraestructuras.

- Comprenden, sin embargo, la obligación de no sobrepasar el déficit público del 3 por 100 del PIB. Tratándose además de países pequeños, esta obligación puede tener incluso más sentido, ya que en tanto en cuanto no forman parte de la zona euro, están más expuestos a movimientos de capital especulativos originados por la percepción del mercado de la sostenibilidad de los pagos exteriores. Por otro lado, aunque el flujo de capitales extranjeros se mantiene elevado, se está erosionando la capacidad de ahorro doméstico por el boom del crédito, antes desconocido; en estas circunstancias, el ahorro público debería compensar por lo menos en parte para mantener la posición externa del país en un nivel razonable.

- Hacen hincapié en la necesidad de homogeneizar los procedimientos presupuestarios; la previsión, planificación, implementación, contabilización y evaluación se llevan a cabo de forma distinta según los países, lo que desvirtúa luego las comparaciones internacionales a efectos de política económica de la Unión. Esta uniformización de procedimientos todavía no está contemplada en el monitoring del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y debería hacerse.



COLABORACIONES

• Por último, existe un cierto malestar por la percepción de que es justo en la coerción para la aplicación de las reglas en lo que no hay uniformidad. En concreto, se ha visto con desconfianza la falta de firmeza del Consejo Ecofin en los últimos meses, sobre todo cuando se trata de penalizar a una gran economía. Argumentan que si la disciplina no se hace aplicar, los mercados eventualmente penalizan a los que cometen errores económicos, pero generalmente ya es demasiado tarde, y entonces el coste de ajuste es mayor para todos.

#### 4. Conclusiones

Globalmente podemos considerar que el plazo de cinco años desde la adhesión a la UE para los 10 nuevos miembros, es un plazo realista y aconsejable (para los propios candidatos y para la credibilidad del euro en los mercados internacionales).

Hay grandes diferencias entre la situación económica de partida de los nuevos Estados miembros.

Los déficit presupuestarios de los países Bálticos y Eslovenia han sido ya inferiores al 3 por 100 del PIB en 2003, y son también, estos países los que han registrado el ratio Deuda/PIB más bajo de los 10 nuevos Estados miembros, bastante por debajo del 60 por 100 del PIB. Merece la pena destacar el caso de Estonia, en donde prácticamente no existe deuda pública, y el estado de las cuentas públicas es superavitario.

Los países que han registrado los mayores déficit en 2003 (Chipre, República Checa, Hungría y Malta), son también los que han padecido mayores niveles de deuda. Aunque el nivel de empleo no es un criterio de convergencia, sí es cierto que la tasa de ocupación, que es sensi-

blemente más baja en los diez nuevos candidatos que en la UE-15, tiene consecuencias económicas, sobre todo sobre las variables fiscales señaladas ( en Hungría por ejemplo, esta variable es del 57 por 100, siendo en la UE-15 del 64 por 100 ); esto comienza a ser identificado como una prioridad en los nuevos miembros.

En cuanto a la inflación, los dos países que registraban tasas más elevadas (Hungría y Eslovenia), han hecho esfuerzos por reducirlas, aunque habrá que estar al tanto de eventuales rebrotes inflacionistas por razones de ajuste, como se ha comentado, y de *shocks* exógenos como el aumento del precio del crudo al que estamos asistiendo.

Por lo que se refiere a los tipos de interés, es lógico que países de alto crecimiento y alto potencial y atractivo para el capital extranjero vayan a mantener el diferencial con los tipos del BCE durante todavía unos años. De hecho, el miedo de algunos observadores internacionales de que estos países vayan al euro con monedas débiles se está evaporando; al contrario, los gobiernos de varios nuevos miembros, como Eslovaquia en mayo, están reduciendo los tipos de interés para evitar mayores apreciaciones de sus monedas, por el gran perjuicio que esto está causando tanto a nivel de balanzas comerciales como por cuenta corriente.

#### Bibliografía

1. VON HAGEN, J. (2004): Fiscal Policy Challenges for EU Acceding Countries, preparado para la Conferencia de ECSA en Viena, febrero.
2. KOPITS, G. y SZÉKELY I.: Fiscal Policy Challenges of EU Accession for the Baltics and Central Europe, en Gertrude Tumpell-Gugerell y Peter Mooslechner



COLABORACIONES

- ediciones, *Structural Challenges for Europe*, Edward Elgar, páginas 277-297.
3. ORBÁN G. y SZÁPARY G.: *The Stability and Growth Pact from the perspective of the New Member States*, Working Paper del Banco Central de Hungría, 2004/4.
  4. *Emerging Europe Monitor Central Europe*, volumen 11, número 5, mayo, 2004-07-13.
  5. MERÖ, K. y ENDRÉSZ Valentinyi Mariana, *The role of foreign banks in five central and eastern european countries*, Working Paper del Banco Central de Hungría, 2003/10.



COLABORACIONES