

Recuadro

Los criterios de convergencia del Tratado de Maastricht, quince años después

Hace poco más de 15 años, en febrero de 1992, los ministros de Asuntos Exteriores y de Economía de la entonces llamada Comunidad Europea firmaron en Maastricht (Holanda) un tratado que marcó una “nueva etapa en el proceso creador de una unión cada vez más estrecha entre los pueblos de Europa”¹. De esta manera, el Tratado de la Unión Europea (que no entró en vigor hasta el 1 de noviembre de 1993) permitió la puesta en marcha de la integración política de los estados miembros, estableció el concepto de ciudadanía europea, fortaleció las competencias del Parlamento Europeo y puso en marcha la Unión Económica y Monetaria (UEM), con la posterior creación del euro. Para que los países europeos pudiesen participar satisfactoriamente en la Unión Económica y Monetaria se establecieron unos criterios de convergencia, los cuales incluían una serie de requisitos económicos y jurídicos que los estados miembros tenían que recoger en sus Programas de Convergencia, y que tenían que ir cumpliendo de manera progresiva entre el 1 de enero de 1994 y de 1999² (así como mantenerlos después, mediante los Programas de Estabilidad³). De esta manera, desde el 1 de enero de 1999, once países entraron a formar parte del área del euro (Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Holanda, Italia, Irlanda, Luxemburgo y Portugal); posteriormente se incorporaron Grecia (2001) y Eslovenia (2007), y Dinamarca y el Reino Unido se acogieron a un régimen especial⁴ y manifestaron en 1992 y 1997, respectivamente, la voluntad explícita de no querer participar en la tercera fase de la UEM, y, por lo tanto, no han adoptado aún el euro. Actualmente, después de la ampliación de la UE-15 en la UE-25 (en mayo de 2004) y más adelante de la UE-27 (desde enero de este año), doce nuevos estados miembros son susceptibles de entrar en el área del euro en el futuro, nueve de los cuales (República Checa, Estonia, Chipre, Letonia, Lituania, Hungría, Malta, Polonia, Eslovaquia), junto con Suecia, aún no cumplen todos los requisitos necesarios para la adopción del euro, y se consideran acogidos a una “excepción”⁵, según establece la Comisión, lo cual implica que algunas disposiciones del Tratado no rigen en estos países (como, por ejemplo, la transferencia de competencias en materia de política monetaria al Consejo de Gobierno del BCE). Cabe destacar que de estos países acogidos a una excepción, Chipre y Malta han sido propuestos recientemente por la Comisión Europea y aprobados después por el Consejo Europeo para adoptar el euro en 2008, mientras que el resto no tienen aún el visto bueno de la Comisión. Bulgaria y Rumania, los dos últimos países a incorporarse a la Unión Europea (en enero de este año), tendrán próximamente el primer informe de valoración hecho por la Comisión.

Esta nota pretende analizar la evolución de los criterios de convergencia de los países que actualmente son miembros de la Unión Europea, con un doble objetivo. Por una parte, comprobar la situación de los países que ya pertenecen al área del euro para saber si con datos de 2006 cumplen todos los criterios de convergencia. Por otra parte, recoger la situación de los países que quieren

¹ Artículo 1 del Tratado de la Unión Europea.

² De hecho, el diseño de la UEM establecía una transición en tres etapas. La primera, iniciada el 1 de julio de 1990, representó la eliminación de todas las restricciones a la circulación de capitales entre los estados miembros. En la segunda etapa, iniciada el 1 de enero de 1994, se creó el Instituto Monetario Europeo, y entre las principales disposiciones adoptadas destacan la prohibición al acceso al crédito privilegiado por parte de las administraciones públicas, la eliminación de los déficits públicos excesivos y la dotación de independencia a los bancos centrales. La tercera etapa se inició el 1 de enero de 1999, una vez cumplidos los criterios de convergencia.

³ De conformidad con el Reglamento (CE) 1466/97 del Consejo relativo al refuerzo de la supervisión de las situaciones presupuestarias y a la supervisión y coordinación de las políticas económicas, los estados miembros tienen que presentar cada año previsiones macroeconómicas y presupuestarias actualizadas, en forma de programas de estabilidad (países del área del euro) y programas de convergencia (resto de países), que constituyen la parte preventiva del Pacto de estabilidad y Crecimiento, que se adoptó en Amsterdam el 17 de junio de 1997.

⁴ De acuerdo con los términos del Protocolo núm. 12 y núm. 11 del Tratado.

⁵ *Member States with a derogation*, según establece la Comisión Europea en sus informes de convergencia.

formar parte del área del euro y que ahora revisado periódicamente la Comisión Europea. Así, dentro del primer apartado se muestra la evolución del nivel de precios, tipos de interés, finanzas públicas y tipos de cambio de los países que pertenecen al área del euro más Dinamarca y el Reino Unido y sin Eslovenia, que se contempla en el segundo apartado, junto con el resto de países que forman parte de la UE-27. Un tercer apartado de conclusiones pone punto final a la nota.

1. Si ahora se repitiese el examen de 1999, lo aprobarían los países del área del euro?

Los criterios de convergencia establecidos en el Tratado de la Unión Europea y desarrollados en el *Protocolo sobre los criterios de convergencia* se exponen en el cuadro 1. Afectan, básicamente, a la evolución de los precios (medidos por el IPCA), las finanzas públicas (déficit y deuda pública), los tipos de cambio y los tipos de interés a largo plazo de los estados miembros de la Unión Europea.

Cuadro 1. Los criterios de convergencia para el acceso a la UEM

1. Estabilidad de precios

Los estados miembros tendrán que tener un comportamiento de los precios sostenible y una tasa media de inflación, observada un año antes del examen, que no supere en más del 1,5% la de los tres estados miembros, como máximo, con el mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios. La inflación se medirá con el índice de precios de consumo sobre una base comparable, atendiendo a las diferencias en las definiciones nacionales.

2. Finanzas públicas sostenibles

El déficit público no superará el 3% del PIB, salvo que la proporción haya descendido de manera sustancial y continuada y llegue a un nivel que se aproxime al valor de referencia, o salvo que el valor de referencia se supere sólo de forma excepcional y temporalmente, y la proporción se mantenga próxima al valor de referencia.

La deuda pública no superará el 60% del PIB, salvo que la proporción se reduzca suficientemente y se aproxime a un ritmo satisfactorio al valor de referencia.

3. Participación en el mecanismo de tipos de cambio del sistema monetario europeo

Al menos durante los dos años previos al examen, los estados miembros tienen que observar sin tensiones graves los márgenes normales de fluctuación dispuestos por el mecanismo de tipos de cambio del sistema monetario europeo. En concreto, no habrán devaluado en el mismo periodo mencionado, por iniciativa propia, el tipo central bilateral de su moneda respecto de la de ningún otro estado miembro.

4. Tipos de interés a largo plazo

Un año antes del examen, el tipo medio de interés nominal a largo plazo no superará en más de un 2% el de los tres estados miembros, como máximo, con un mejor comportamiento en materia de estabilidad de precios. Los tipos de interés se medirán con referencia a los bonos del estado a largo plazo u otros valores comparables, atendiendo a las diferencias en las definiciones nacionales.

El cuadro 2 muestra la tasa de inflación media (en concreto, el promedio anual de las tasas de variación interanual mensual del IPCA) de los países del área del euro (Eslovenia excluida), junto con Dinamarca y el Reino Unido en 1998 y en 2006. Así, se observa que si bien casi todos los países cumplían el criterio de estabilidad de precios en 1998 (excepto Grecia), en 2006 aparecen cuatro países incumplidores: Luxemburgo, España, Portugal y, nuevamente, Grecia. Efectivamente,

los datos de 1998 muestran que los tres estados miembros con una tasa de inflación más reducida (considerando el promedio anual de las tasas de variación interanual mensuales del IPCA) fueron Alemania (0,6%), Francia (0,7%) y Austria (0,8%). El promedio de inflación de estos tres países se sitúa en el 0,7%, y añadiendo el 1,5% establecido en el criterio de convergencia, se obtiene el nivel del 2,2%, considerado el valor de referencia (*reference value*) por encima del que se incumpliría criterio e estabilidad de precios. El detalle por países del cuadro 2 muestra que detrás de los 3 “mejores actores” (*best performers*) antes mencionados (Alemania, Francia y Austria), se situarían Bélgica, Luxemburgo, Dinamarca y Finlandia con una inflación en torno al 1%, mientras que el Reino Unido, España, Holanda, Italia e Irlanda tendrían una inflación en torno al 2%. Portugal se situaría en el límite, con una inflación del 2,2%, coincidente con el valor de referencia, pero sin superarlo, mientras que Grecia, con el 4,5% de inflación, sería el único país que no cumpliría el criterio de estabilidad de precios en 1998.

Cuadro 2. La estabilidad de precios en los países del área del euro¹, Dinamarca y el Reino Unido. 1998 y 2006.

Media anual de las tasas de variación interanual mensuales del IPCA en porcentaje y orden creciente en 2006

	1998	2006
Alemania	0,6	1,8
Francia	0,7	1,9
Austria	0,8	1,7
Bélgica	0,9	2,3
Luxemburgo	1,0	3,0
Dinamarca	1,3	1,9
Finlandia	1,4	1,3
Holanda	1,8	1,6
Austria	0,8	1,7
Alemania	0,6	1,8
Francia	0,7	1,9
Italia	2,0	2,2
Bélgica	0,9	2,3
Irlanda	2,1	2,7
Luxemburgo	1,0	3,0
Portugal	2,2	3,1
Grecia	4,5	3,3
España	1,8	3,6
<i>Valor referencia</i>	<i>2,2</i>	<i>2,8</i>
Dinamarca	1,3	1,9
Reino Unido	1,6	2,3

1. Excluyendo Eslovenia.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos del Eurostat.

El cuadro 2 también muestra los resultados de repetir el examen de Maastricht actualmente en términos de estabilidad de precios. En concreto, con los datos de 2006, se obtiene esta vez el 2,8% como valor de referencia, por encima del cuál se consideraría no cumplido este criterio⁶. De los 14

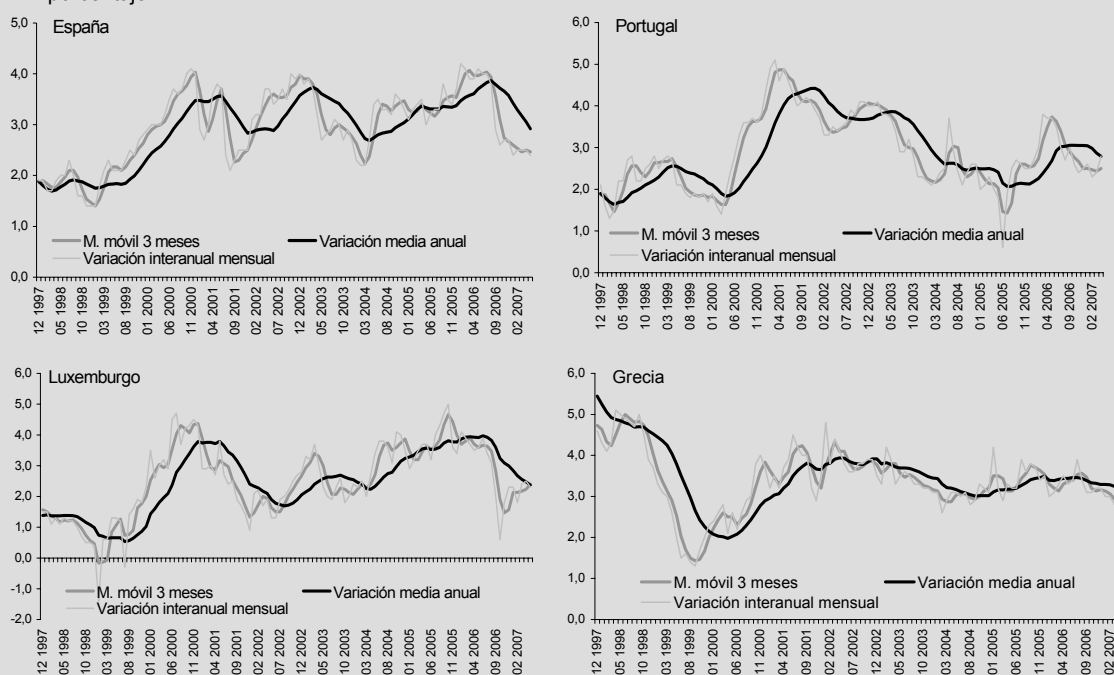
⁶ Con los datos de 2006, los tres mejores países en materia e estabilidad de precios serían Polonia (1,3%), Finlandia (1,3%) y Suecia (1,5%), porque el artículo 121(1) del Tratado hace referencia a “estados miembros” y no diferencia entre los países que pertenecen al área del euro y los otros. Por lo tanto, los tres mejores países en materia de

países analizados, Holanda (1,6%), Austria (1,7%), Alemania (1,8%), Francia y Dinamarca (1,9% ambos), junto con Finlandia (1,3%), muestran una tasa de inflación inferior al 2%, e Italia (2,2%), Bélgica y el Reino Unido (2,3% ambos) e Irlanda (2,7%) se clasificarían con una tasa de inflación ligeramente por encima del 2%, pero inferior al valor de referencia (2,8%). Eso dejaría cuatro países (Luxemburgo, Portugal, Grecia y España) con tasas de inflación por encima del valor de referencia, y, por lo tanto, incumpliendo el criterio de estabilidad de precios establecido en el Tratado de la Unión Europea. Aún así, para saber si este incumplimiento detectado responde a una situación meramente puntual o si, al contrario, es indicativo de una inestabilidad estructural en materia de precios, debería observarse la evolución de la inflación durante un periodo más amplio, poniendo por caso 1997-2007. Así, en cuanto al primero de los países incumplidores, Luxemburgo, la tasa de inflación del cuál supera en 2 décimas el valor de referencia en 2006 (3,0%, ante el 2,8%), se puede observar que la tasa de variación media anual del IPCA 1997-2007 se sitúa en torno al 2,4%, y si bien en 2005 alcanzó un nivel bastante elevado (3,8%), parece que la tendencia es de moderación (3,0% en 2006 y 2,3% en enero-mayo de este año). En cuanto al segundo de los países incumplidores del criterio de estabilidad de precios, Portugal, que supera en 3 décimas el valor de referencia en 2006 (3,1, ante el 2,8%) en términos de variación media anual del IPCA, los datos del periodo 1997-2007 la sitúan en torno al 2,8% de media, que si bien llegó al 4,4% en 2001, se ha ido moderando de manera progresiva en los años posteriores (3,7 en 2002, 3,3 en 2003, 2,5 en 2004, 2,1 en 2005 y 2,5 en enero-mayo de este año). El dato de 2006 (3,1%) parece más bien un repunte puntual que no una tendencia alcista de la inflación de este país. En cuanto a Grecia, supera en medio punto porcentual el valor de referencial de 2006 e incumple por segunda vez el criterio de estabilidad de precios (en 1998 tampoco lo cumplió). En el periodo 1997-2007, la tasa de variación media anual del IPCA se sitúa en el 3,5%, cifra bastante elevada que refleja un nivel de inflación elevado y persistente en el tiempo (de hecho, a excepción de 1999, que se situó en el 2,2%, la inflación se ha situado sistemáticamente en niveles alrededor del 3% e incluso por encima de 1997, en 1998 y en 2002, hasta el 5,5, el 4,5 y el 3,9%, respectivamente). Aún así, los datos de enero-mayo de este año sitúan la inflación en el 2,8%, 0,5 p.p. por debajo del registro de 2006.

España sería el cuarto de los países que con datos de 2006 no cumpliría el criterio de estabilidad de precios, con una diferencia respecto al valor de referencia de cerca de 1 punto porcentual (3,6, ante el 2,8%), el más elevado de los países considerados. De hecho, la inflación media del periodo 1997-2007 se sitúa en el 2,9%, y si sólo se considera el periodo 2000-2006 asciende hasta el 3,3%, cifra suficientemente elevada y lejos del promedio del área del euro, que fue del 2,2% en idéntico periodo. Aún así, los últimos datos de 2007 (enero-mayo) sitúan la inflación española en el 2,5% de media, cifra que representa una moderación de 1,1 puntos porcentuales respecto al 2006 (3,6%), así como una reducción hasta prácticamente la mitad del diferencial con el promedio del área del euro, que si en 2000-2006 era de 1,1 p.p., ahora es de 0,6.

Gráfico 1. Evolución del IPCA en España, Portugal, Luxemburgo y Grecia. 1997-2007¹

En porcentaje



1. En 2007, datos enero-mayo.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Eurostat.

El segundo de los criterios previstos en el Tratado de la Unión Europea se refiere a la sostenibilidad de las finanzas públicas, y se traduce en el doble objetivo de conseguir por parte de los estados miembros un déficit y una deuda pública *no excesivos*. En este sentido, el *protocolo sobre los criterios de convergencia* establece como déficit público no excesivo el que no supere el 3% del PIB, mientras que la deuda pública no puede superar el 60% del PIB, pese a la existencia de matices (si lo supera debe irse reduciendo suficientemente y a un ritmo que se considere satisfactorio para la Comisión Europea).

Cuadro 3. El déficit público en los países del área del euro,¹ Dinamarca y el Reino Unido. 1998 y 2006.

En porcentaje del PIB y orden decreciente en 2006

	1998	2006
Finlandia	1,7	3,9
Irlanda	2,4	2,9
España	-3,1	1,8
Holanda	0,4	0,6
Bélgica	-0,8	0,2
Luxemburgo	3,4	0,1
Austria	-2,3	-1,1
Alemania	-2,2	-1,7
Francia	-2,6	-2,5
Grecia	-4,2	-2,6
Portugal	-3,0	-3,9
Italia	-2,8	-4,4
<i>Valor referencia</i>	-3,0	-3,0
Dinamarca	0,0	4,2
Reino Unido	0,1	-2,8

1. Eslovenia excluida. Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Eurostat.

Cuadro 4. La deuda pública en los países del área del euro,¹ Dinamarca y el Reino Unido. 1998 y 2006.

En porcentaje del PIB y orden creciente en 2006

	1998	2006
Luxemburgo	6,3	6,8
Irlanda	53,8	24,9
Finlandia	48,6	39,1
España	64,6	39,9
Holanda	66,8	48,7
Austria	64,2	62,2
Francia	59,5	63,9
Portugal	55,0	64,7
Alemania	60,9	67,9
Bélgica	119,6	89,1
Grecia	105,8	104,6
Italia	116,7	106,8
<i>Valor referencia</i>	60,0	60,0
Dinamarca	61,2	30,2
Reino Unido	47,7	43,5

Así, en cuanto al déficit público, los datos de 1998 muestran que la mayoría de los estados miembros considerados no superaban el 3% del PIB, e incluso Luxemburgo, Irlanda, Finlandia, Holanda y el Reino Unido tuvieron superávits aquel año (del 3,4, el 2,4, el 1,7, el 0,4, y el 0,1%, respectivamente). Dinamarca mostró un presupuesto equilibrado y Bélgica (-0,8%), Alemania (-2,2%), Austria (-2,3%), Francia (-2,6%) e Italia (-2,8%) presentaron déficits inferiores al 3% del PIB. En este sentido cabe destacar los casos de Francia y Alemania, que si bien en 1998 cumplían el criterio de convergencia en términos de déficit público, en el periodo 2002-2005 lo incumplieron, con déficits del 3,2% en 2002, el 4,1% en 2003, el 3,6% en 2004 y el 3,0% en 2005 en Francia, y del 3,7, el 4,0, el 3,7 y el 3,2% en 2002-2005 en Alemania. En 2003, el Consejo Europeo determinó que había un déficit excesivo en Francia y en Alemania, ratificando las medidas de corrección establecidas por la Comisión, y al final de 2004 ésta consideró que las medidas habían sido suficientes, como se desprende de los datos posteriores (el déficit se redujo hasta el 2,5% del PIB en Francia y el 1,7% en Alemania en 2006)⁷. El déficit público de Portugal llegó al 3,0% del PIB pero no lo superó, con lo cual también cumplía el criterio establecido en el Tratado, pero, en cambio, España y Grecia, con déficits del 3,1 y el 4,2%, respectivamente, fueron los dos únicos países incumplidores en 1998. Aún así, si con datos de 2006 volviese a repetirse el examen, estos dos países lo aprobarían, y especialmente España con buena nota, porque de un déficit del 3,1% en 1998 pasa a mostrar un superávit del 1,8% del PIB. En cuanto a Grecia, siguiendo las recomendaciones del Consejo Europeo, consigue reducir el déficit hasta el 2,6%. Dinamarca y Finlandia no sólo continuarían mostrando un superávit elevado en 2006 (del 4,2 y el 3,9%, respectivamente), sino que en comparación con 1998 lo amplían en 4,2 y 2,2 puntos porcentuales, e Irlanda situaría su superávit en el 2,9% del PIB. En lo que concierne a Holanda, Bélgica y Luxemburgo, muestran superávits más modestos, del 0,6, el 0,2 y el 0,1%, respectivamente. El resto de los países considerados mostrarían déficits públicos que no superarían el 3% en los casos, como ya se ha comentado, de Alemania y Francia, y también los de Austria (1,1%) y el Reino Unido (2,8%). Aún así, cabe destacar el comportamiento de este último, que si bien en 1998 presentaba un superávit del 0,1%, en 2006 tiene un déficit público del 2,8%. Según la opinión del Consejo Europeo de febrero de este año, “las finanzas públicas en el Reino Unido se han deteriorado de manera considerable a partir de 2001, reflejando la decisión del gobierno de ampliar el gasto en servicios públicos, así como la reducción no prevista de ingresos presupuestados”⁸. Portugal e Italia serían dos países que en términos estrictos no aprobarían el examen de Maastricht en 2007, con déficits del 3,9 y el 4,4%, respectivamente. Aún así, se debería comprobar la evolución del déficit durante los últimos años, para ver si tampoco aprobarían el examen considerando los matices que añade el protocolo. Así, en lo que concierne a la evolución del déficit de Portugal en 1997-2006, se puede observar que los años 2001, 2004, 2005 y 2006 superó el 3% del PIB (4,3, 3,3, 6,1 y 3,9%, respectivamente), con lo cual no puede considerarse que se haya superado “sólo de forma excepcional y temporalmente”, según establece el criterio de convergencia, y de la misma manera, tampoco es el en el supuesto de que “la proporción haya descendido de manera sustancial y continuada”, porque, pese a que en 2006 se haya moderado en 2,2 puntos porcentuales, se debería comprobar si en 2007 continúa la moderación. Así, pues, se podría considerar que Portugal incumple este criterio de convergencia. En cuanto a la evolución del déficit público italiano, a partir de 2003 supera el 3% del PIB y esta proporción, en vez de reducirse de manera progresiva, se va ampliando desde el 3,5% en 2003-2004 hasta el 4,2% en 2005 y el 4,4% en 2006, cosa que hace

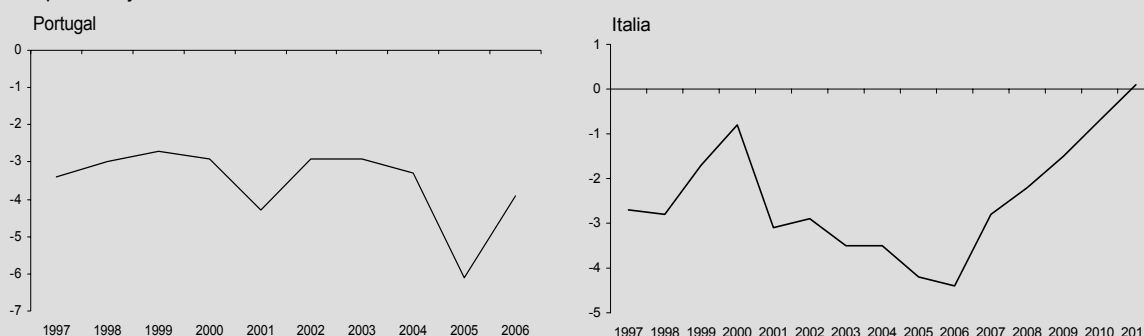
⁷ De hecho, el 3 de septiembre de 2004, la Comisión emitió un comunicado sobre “Reforzamiento del gobierno económico y mejora de la aplicación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento” con propuestas encaminadas en conceder más importancia a la evolución económica de los estados miembros y a la prestación de más atención a la protección de la viabilidad de las finanzas públicas.

⁸ Recommendation for a Council Opinion, 13/2/2007. El 24 de enero de 2006, el Consejo decidió que el Reino Unido tenía un déficit excesivo y recomendó que se corrigiese como mucho el año fiscal 2006-2007.

descartar también que se trate de un incumplimiento “excepcional y temporal”. Por lo tanto, Italia tampoco cumple el criterio de convergencia en términos de déficit público.

Gráfico 2. Evolución del déficit público en Portugal e Italia. 1997-2006

En porcentaje del PIB



Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Eurostat.

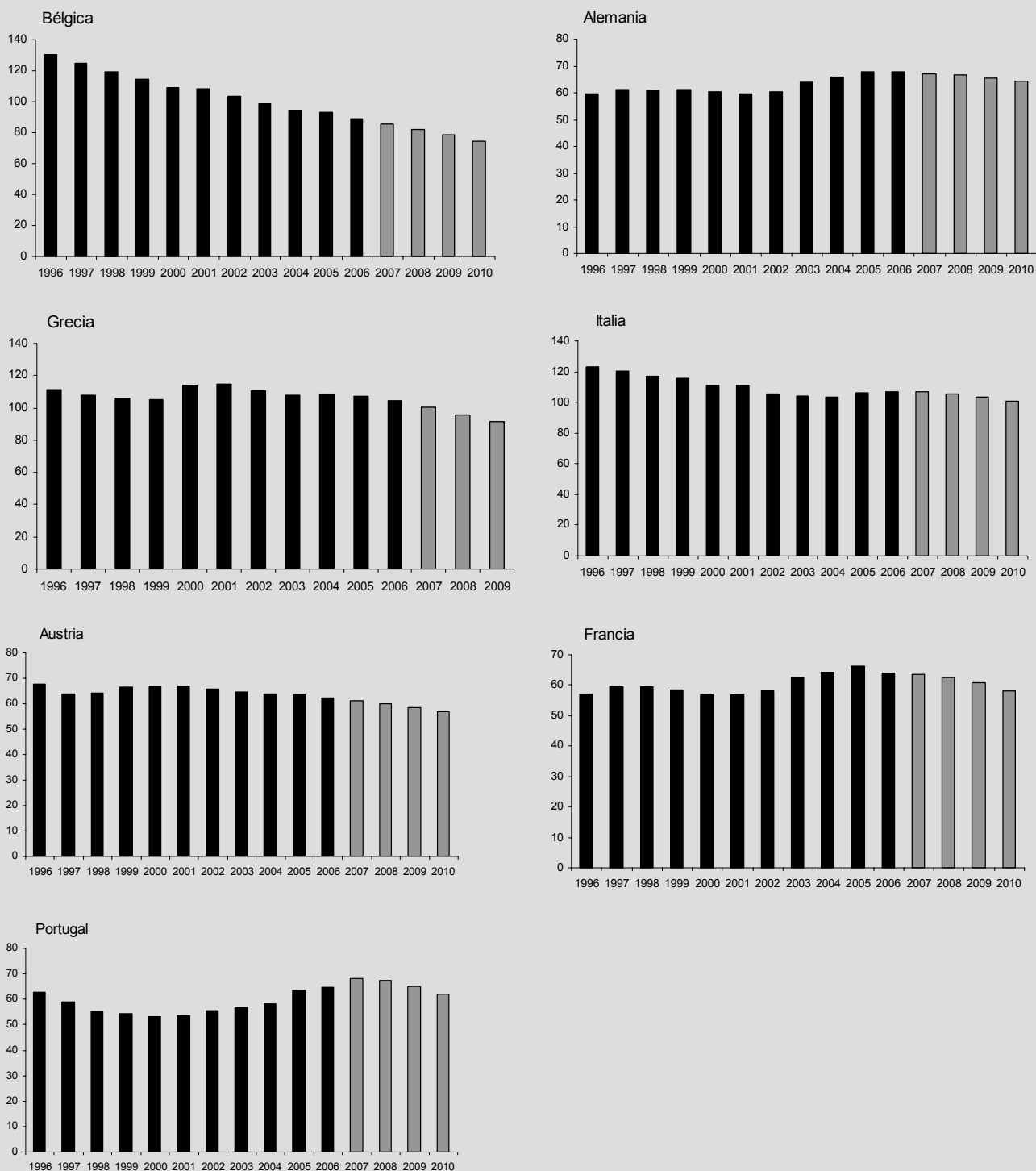
El cuadro 4, donde se muestran los datos sobre deuda pública de los países del área del euro (ex-Eslovenia), junto con Dinamarca y el Reino Unido, muestra a nivel generalizado la dificultad de cumplir con el criterio de convergencia, al menos en términos estrictos. En concreto, los datos de 1998 muestran que sólo seis países conseguían situar la deuda pública por debajo del 60% del PIB (Luxemburgo, el Reino Unido, Finlandia, Irlanda, Portugal y Francia), mientras que en el resto de países esta proporción se ampliaba desde niveles próximos al 60% (Alemania el 60,9, Dinamarca el 61,2, Austria el 64,2, España el 64,6 y Holanda el 66,8%) hasta el 105,8% de Grecia, el 116,7% de Italia y el 119,6% de Bélgica, casi doblando el límite establecido en el Protocolo. Y en cuanto a la situación actual, los datos de 2006 no son mucho mejores, en términos generales. Exceptuando los casos aislados de Dinamarca, España y Holanda, que consiguen reducir de manera sustancial el nivel de deuda (Dinamarca del 61,2 al 30,2%, España del 64,6 al 39,9% y Holanda del 66,8 al 48,7%) y por lo tanto pasarían a aprobar el examen con datos de 2006, el resto de países bien continúan incumpliendo el criterio de convergencia en términos estrictos (Alemania -67,9%-, Austria -62,2%-, Grecia -104,6%-, Italia -106,8%-, y Bélgica -89,1%-), bien empeoran la proporción y pasan de cumplidor a incumplidor (caso de Portugal, que pasa del 55,0 al 64,7%, y de Francia, del 59,5 al 63,9%). Así pues, habría necesidad de ampliar este análisis para incluir los matices que establece el Protocolo, los cuales suavizan la obligatoriedad de situar la deuda pública por debajo del 60% del PIB, siempre y cuando la proporción se reduzca y se aproxime al valor de referencia de manera satisfactoria para la Comisión Europea.

El gráfico 3 muestra la evolución de la deuda pública en 1996-2006 en los países incumplidores (en términos estrictos) del criterio de convergencia con datos de 2006. Como se desprende, en lo que concierne a Bélgica, la deuda pública se va reduciendo de manera continuada en todo el periodo mencionado (concretamente, se reduce un 4% interanual cada año, exceptuando en 2001 y en 2005, que lo hizo un 1%, y en 2000, que se moderó un 5%), y según las previsiones efectuadas dentro de su programa de estabilidad de diciembre de 2006, la deuda/PIB en 2010 continuaría reduciéndose hasta el 74,3%, lo cual la Comisión Europea considera como “sólido objetivo presupuestario” y un “ejemplo de política fiscal de conformidad con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento”, pese a “no esté exento de riesgos”, como los costes derivados del envejecimiento de la población. En cuanto a la deuda pública alemana, supera el 60% del PIB en los cinco últimos años del periodo considerado (2002-2006) y desde un valor del 60,3% en 2002 aumenta de manera continuada hasta el 67,9% en 2005 y en 2006. Aún así, el hecho de que este año se haya hecho efectiva la reforma del IVA y del IRPF, junto con las previsiones de reducción de la ratio hasta el 64,5% en 2010 (efectuadas dentro del programa de estabilidad de diciembre de 2006), hace que la

Comisión considere que se está produciendo un ajuste presupuestario estructural, pese a que recomiende realizar unos ajustes más importantes en el futuro para alcanzar los objetivos de medio plazo. Francia también aparece clasificada por la Comisión Europea dentro del grupo de países con un riesgo medio de sostenibilidad de las finanzas públicas, debido a la elevada ratio deuda/PIB (por encima del 60% en 2003-2006) y por los costes futuros del envejecimiento de la población. Aún así, también considera que las previsiones de reducción de la deuda pública (hasta el 58,0% en 2010) se ajustan al Pacto de Estabilidad. En cuanto a Italia, se observa que la ratio deuda/PIB se va reduciendo de manera continuada en 1996-2004 (desde el 123,1 al 103,8%), pero aumenta hasta el 106,2 en 2005 y el 106,8% en 2006. En este sentido, las previsiones presentadas en el pacto de estabilidad de diciembre de 2006 se muestran bastante optimistas, ya que consiguen el equilibrio presupuestario en 2011 y reducen la deuda pública hasta el 100,7% del PIB en 2010, y la Comisión la clasifica con riesgo medio de sostenibilidad de las finanzas públicas, al igual que Alemania y Francia, como ya se ha comentado. Un caso diferente es el austriaco, considerado de bajo riesgo por la Comisión. La ratio deuda/PIB de este país se ha moderado de forma continuada desde 2001 (del 67,0% hasta el 62,2% en 2006) y se espera que lo continúe haciendo hasta el 56,8% en 2010. Prevé también, dentro del programa de estabilidad presentado en marzo de este año, conseguir un presupuesto equilibrado a partir de 2010, a pesar de que la Comisión recomienda que haga el esfuerzo por avanzarla, dada la buena situación económica que se está dando en 2007 y en 2008. Finalmente, los casos de Portugal y Grecia podrían considerarse antagónicos, en términos de evolución de la ratio deuda/PIB. Así, mientras que en Portugal ha ido aumentando desde el año 2000 (del 53,3 al 64,7% en 2006), en Grecia se ha moderado desde el 114,0 hasta el 104,6% en el mismo periodo. Ambos países son considerados de riesgo elevado por la Comisión, la cual a partir del pacto de estabilidad presentado en febrero de este año recomienda que hagan un importante esfuerzo en 2007-2008 para consolidar sus finanzas públicas.

Gráfico 3. Evolución de la deuda pública en Bélgica, Alemania, Grecia, Francia, Italia, Austria y Portugal. 1996-2010¹

En porcentaje del PIB



1. Para los años 2007-2010, previsiones presupuestarias dentro del programa de estabilidad de cada país.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Eurostat.

El tercero de los criterios de convergencia, referente a la participación en el mecanismo de tipos de cambio del sistema monetario europeo (el ERM), establece que durante los dos años previos al examen no pueden haber tensiones graves en los márgenes de fluctuación de las monedas de los estados miembros, así como tampoco no puede haber ninguna devaluación por iniciativa de un

estado miembro del tipo central bilateral con respecto a ninguna de las otras monedas. Este criterio no puede replicarse con los datos de 2006, porque los países que entraron en el área del euro fijaron el tipo de cambio de su moneda de manera fija e irrevocable con el euro y después lo adoptaron como moneda única.

Finalmente, respecto al último de los criterios de convergencia, es preciso que para cumplirlo los tipos de interés a largo plazo de los estados miembros no superen en más de un 2% el de los tres mejores en materia de precios. En este sentido, en 1998 los tres países con el nivel de inflación más moderado fueron, recordémoslo, Alemania, Francia y Austria, con un tipo de interés en el largo plazo del 4,6% los dos primeros y del 4,7% el tercero, y el valor de referencia resultante fue del 6,6%, por encima del cual se incumpliría el criterio. El cuadro 5 muestra que la mayoría de los países considerados situaba por debajo del 5% el tipo de interés en el largo plazo en 1998 (4,6% Alemania, Francia y Holanda, 4,7% Austria y Luxemburgo, 4,8% Bélgica, España, Finlandia e Irlanda y 4,9% Dinamarca, Italia y Portugal), exceptuando el Reino Unido, que lo situó en el 5,6%, y Grecia, que llegó hasta el 8,5%. Por lo tanto, sólo este último incumplía el criterio en 1998. La repetición de este examen con datos de 2006 dejaría de tener sentido, porque el hecho de pertenecer a la UEM establece una política de tipo de interés fijada por el BCE y común a todos los miembros del área del euro, con lo cual no se espera que se den diferencias muy elevadas entre los tipos de interés en largo plazo de estos países. Aún así, es importante destacar, como se desprende del cuadro 5, que pese a se observa una convergencia entre los tipos de interés de la mayoría de los países considerados, existen aún pequeñas diferencias que recogerían la prima de “riesgo-país” o el sobreprecio exigido a la deuda pública de algunos países para hacerlo atractivo a los inversores. Así, si bien los tipos de interés en el largo plazo de Alemania, Francia, Holanda, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Irlanda y Dinamarca se situaron en el 3,8%, y los de Luxemburgo y Portugal, en un valor muy próximo (3,9%), los de Italia, Grecia y el Reino Unido tendrían unos tipos de interés en el largo plazo ligeramente superiores (4,0, 4,1 y 4,4%, respectivamente).

Cuadro 5. Los tipos de interés en el largo plazo en los países de la eurozona¹, Dinamarca y el Reino Unido. 1998 y 2006.

En porcentaje y orden creciente en 2006

	1998	2006
Alemania	4,6	3,8
Francia	4,6	3,8
Holanda	4,6	3,8
Austria	4,7	3,8
Bélgica	4,8	3,8
España	4,8	3,8
Finlandia	4,8	3,8
Irlanda	4,8	3,8
Luxemburgo	4,7	3,9
Portugal	4,9	3,9
Italia	4,9	4,0
Grecia	8,5	4,1
<i>Valor referencia</i>	6,6	6,2
Dinamarca	4,9	3,8
Reino Unido	5,6	4,4

1. Eslovenia excluida.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Eurostat.

2. ¿Cuál es la situación de los países que quieren formar parte del área del euro?

De los diez países que se adhirieron a la Unión Europea en 2004, sólo Eslovenia forma parte actualmente del área del euro (desde enero de este año). Los casos de Chipre y Malta han sido aprobados recientemente por la Comisión Europea y el Consejo Europeo (el 21 de junio de este año), como ya se ha comentado, y se espera que se incorporen al área del euro en 2008. En cuanto al resto, Eslovaquia es el único que tiene por objetivo la adhesión al área del euro a partir de 2009, mientras que Lituania, Estonia, la República Checa, Letonia, Hungría y Polonia se dan un margen de tiempo más amplio para irse acercando a los criterios de convergencia. Suecia, pese a formar parte de la Unión Europea desde 1995, aún se acoge a una excepción, y no cuenta con ninguna cláusula que le permita renunciar a la incorporación a la tercera fase de la UEM. Se encuentra, por lo tanto, comprometida a adoptar el euro según lo que establece el Tratado, pero aún no ha sido aprobada por la Comisión Europea, porque no cumple el criterio de estabilidad de los tipos de cambio y porque su legislación no es compatible con el Tratado y el estatuto del SEBC⁹. En cuanto a Rumania y Bulgaria, los dos últimos países incorporados a la Unión Europea en enero de este año, tendrán la primera valoración de la Comisión durante el año 2008. De todos estos países se analiza a continuación su relación referente al cumplimiento de los criterios de convergencia del Tratado de la Unión Europea con datos de 2006.

En primer lugar, en cuanto al criterio de estabilidad de los precios, se pueden observar grandes disparidades según el país. Así, Polonia y Suecia muestran la tasa de inflación más baja en 2006 (1,3 y 1,5%, respectivamente). En este sentido, es preciso tener en cuenta que la política monetaria sueca se encuentra orientada hacia el objetivo prioritario de la estabilidad de precios mediante la fijación de un objetivo directo de inflación del 2%, dentro de un régimen de tipos de cambio flexible, con lo cual cumple con el criterio de estabilidad de precios, pero como se verá más adelante, no lo hace con el criterio del tipo de cambio. Los países que seguirían Polonia y Suecia según el nivel de inflación media de 2006 son la República Checa (2,1%), Chipre (2,2%), Eslovenia (2,5%) y Malta (2,6%). Estos seis países serían los únicos que cumplirían el criterio de estabilidad de precios con los datos de 2006, mientras que todo el resto lo incumplirían, con tasas de inflación que oscilan entre el 3,8% de Lituania y el elevado 7,5% de Bulgaria. En este contexto, los datos de 2007 (enero-mayo) muestran correcciones importantes en las tasas de inflación de Bulgaria (del 7,5 al 4,9%), Letonia (del 7,9 al 6,6%), Rumania (del 6,7 al 3,9%) y Eslovaquia (del 4,3 al 2,0%), las cuales en la mayoría de los casos aún resultarían insuficientes (considerando que se mantuviesen en este nivel hasta el final de 2007). En cuanto a Hungría, Estonia y Lituania, los datos de los cinco primeros meses de 2007 son aún peores que el año precedente, con una inflación que repunta hasta el 8,7, el 5,3 y el 4,6%, respectivamente.

⁹ Sistema Europeo de Bancos Centrales.

Cuadro 6. La estabilidad de precios en los países de la UE-27¹. 2006.

Media anual de las tasas de variación interanual mensuales del IPCA en porcentaje y orden creciente

	2006
Polonia	1,3
Suecia	1,5
R. Checa	2,1
Chipre	2,2
Eslovenia	2,5
Malta	2,6
Lituania	3,8
Hungría	4,0
Eslovaquia	4,3
Estonia	4,5
Letonia	6,6
Rumania	6,7
Bulgaria	7,5
<i>Valor referencia</i>	<i>2,8</i>

1. Excluidos los países del área del euro, Dinamarca y el Reino Unido.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Eurostat.

En cuanto al criterio de sostenibilidad de las finanzas públicas, los datos de 2006 permiten identificar tres países que superan el 3,0% del PIB en términos de déficit público: Eslovaquia (3,4%), Polonia (3,9%) y Hungría (9,2%). En el caso de Eslovaquia, la Comisión Europea determinó que tenía un déficit excesivo en 2003 (3,6%) y recomendaba que adoptase medidas para corregirlo como máximo en 2007. La evolución de esta ratio desde entonces, pese a moderarse, ha mostrado un perfil decreciente, pasando del -2,4% en 2004 al -2,8% en 2005 y al -3,4% en 2006. Polonia presenta un caso similar, ya que tuvo un déficit excesivo en 2003 (4,1%) y la Comisión le recomendó que lo redujese por debajo del 3% del PIB como máximo en 2007. Aún así, la evolución de esta ratio no ha sido del todo satisfactoria para la Comisión y a finales de 2006 afirmaba que las acciones llevadas a cabo por Polonia habían sido insuficientes (el déficit público pasó del 6,3% del PIB en 2004 al 5,7% en 2005 y al 3,9% en 2006). El tercero de los países con un déficit superior al 3% del PIB en 2006, Hungría, ya había sido avisada por la Comisión en julio de 2004 porque mostraba un déficit excesivo (del 5,9% en 2003), que tenía que corregir como máximo en 2008 (ampliado a 2009 posteriormente). Desde entonces, la ratio ha empeorado hasta -6,5% en 2004, a -7,8% en 2005 y a -9,2% en 2006. En lo que concierne al resto de países, bien presentan un déficit moderado (que oscila entre el 0,3% de Lituania y el 2,9% de la República Checa), bien presentan un superávit (3,8% Estonia, 3,3% Bulgaria, 2,2% Suecia y 0,4% Letonia).

Cuadro 7. El déficit público en los países de la UE-27¹. 2006.

En porcentaje del PIB y orden decreciente

	2006
Estonia	3,8
Bulgaria	3,3
Suecia	2,2
Letonia	0,4
Lituania	-0,3
Eslovenia	-1,4
Chipre	-1,5
Rumania	-1,9
Malta	-2,6
R. Checa	-2,9
Eslovaquia	-3,4
Polonia	-3,9
Hungría	-9,2
<i>Valor referencia</i>	<i>-3,0</i>

Cuadro 8. La deuda pública en los países de la UE-27¹. 2006.

En porcentaje del PIB y orden creciente

	2006
Estonia	4,1
Letonia	10,0
Rumania	12,4
Lituania	18,2
Bulgaria	22,8
Eslovenia	27,8
R. Checa	30,4
Eslovaquia	30,7
Suecia	46,9
Polonia	47,8
Chipre	65,3
Hungría	66,0
Malta	66,5
<i>Valor referencia</i>	<i>60,0</i>

1. Excluidos los países del área del euro, Dinamarca y el Reino Unido.

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Eurostat.

En términos de deuda pública, los datos de 2006 muestran que Hungría, nuevamente, incumple el criterio de convergencia y supera el 60% del PIB (en concreto, el 66,0%), junto con Chipre y Malta, con ratios del 65,3 y el 66,5%, respectivamente. Aún así, la evolución prevista por éstos 3 países (y presentada en los programas de convergencia de diciembre de 2006) se muestra muy dispar: Hungría no consigue aproximarse a los niveles estipulados en el criterio de convergencia (prevé situar la ratio deuda/PIB en el 70,4% en 2009); Chipre, al contrario, prevé reducir la deuda hasta el 53,5% en 2009 y Malta, pese a no conseguir aprobar el examen en 2009 en términos estrictos (previsiones de la ratio en torno al 67,3% del PIB), muestra de manera creíble (según la Comisión) una reducción gradual de la ratio deuda/PIB. En lo que concierne al resto de países, se destacan Estonia, Letonia, Rumania y Lituania para mostrar una deuda inferior al 20% del PIB, mientras que Bulgaria, Eslovenia, la República Checa y Eslovaquia presentan en 2006 una deuda en torno al 28% del PIB. Suecia y Polonia, con ratios del 46,9 y el 47,8%, respectivamente, se situarían más próximos al valor de referencia, pero sin superarlo.

Tocando al tercero de los criterios de convergencia, el cuadro 9 muestra que las monedas que forman parte actualmente del Mecanismo de Tipos de Cambio II (ERM 2) son la corona eslovaca, la corona estoniana, el lats letón, la lira maltesa, la litas de Lituania y la libra chipriota. De éstas, sólo la corona estoniana y la litas de Lituania cumplirían el criterio de convergencia con datos de 2006, mientras que las otras cuatro aún no harían dos años de pertenencia al YERMO 2 (la corona eslovaca entró el 28 de noviembre de 2005 y el resto lo hizo el 2 de mayo del mismo año). El tólar de Eslovenia entró en el ERM en junio de 2004 y salió en enero de 2007 al adoptar el euro.

Cuadro 9. Incorporación al ERM 2

Moneda	Fecha de incorporación al ERM 2
Corona eslovaca	28 noviembre 2005
Corona estoniana	29 junio 2004
Corona sueca	<i>Sin previsión</i>
Corona checa ¹	2009-2010
Florín húngaro ¹	2009-2010
Lats letón	2 mayo 2005
Leu rumano ¹	2010-2012
Lev búlgaro	2009
Lira maltesa	2 mayo 2005
Litas de Lituania	27 junio 2004
Libra chipriota	2 mayo 2005
Tolar de Eslovenia	28 junio 2004
Zloty polaco ¹	2009-2010

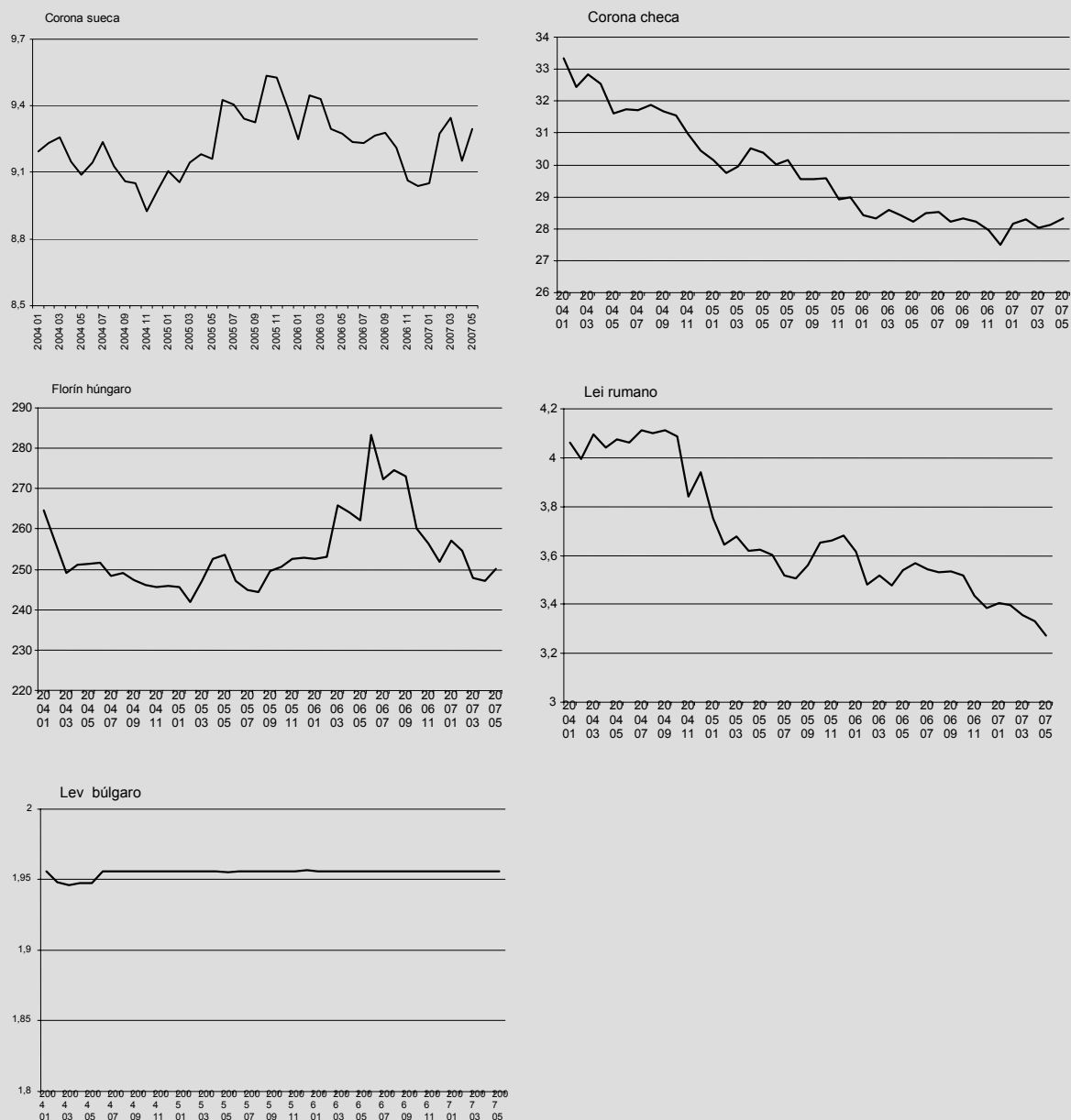
1. Fecha prevista

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de la Comisión Europea

La evolución mensual del tipo de cambio de las monedas que aún no pertenecen al ERM 2 puede observarse en el gráfico 4. Como se desprende, la moneda de Suecia ha fluctuado en torno de 9,0 coronas suecas por euro desde su entrada a la Unión Europea, en 1995, con un valor máximo de 9,96 y uno de mínimo de 8,05 coronas suecas, lo cual equivale a una fluctuación en torno de $\pm 12\%$. En este sentido, es preciso recordar que el hecho de disponer de un tipo de cambio flexible hace posible que Suecia pueda fijarse un objetivo directo de inflación del 2%, una de sus prioridades en política monetaria. En cuanto a la moneda de la República Checa, ha fluctuado en torno de 29,45 coronas checas por euro, apreciándose de manera continuada en el tiempo desde 32,55 coronas en mayo de 2004 a 27,48 en diciembre de 2006. En cuanto al florín húngaro, ha mostrado un tipo de cambio medio de 254,08 florines por euro entre en 2004 y en 2007, llegando hasta 283,35 a mediados de 2006 y hasta los 241,84 a principios de 2005. El leu rumano y el zloty polaco también han mostrado una fluctuación elevada entre 2004 y 2007 (en torno de 3,68 lei por euro y de 4,11 zloty por euro, con un valor máximo y mínimo de 4,11 y 3,27 el primero y de 4,64 y 3,78 el segundo), mientras que, al contrario, el lev búlgaro ha mantenido un tipo de cambio fijo de 1,9558 lev por euro desde enero de 2002¹⁰.

¹⁰ Bulgaria hizo un acuerdo monetario con el Consejo Europeo el 1997 para intentar de resolver la crisis financiera existente aquel año, y desde entonces ha mantenido un tipo de cambio fijo, primero con el marco alemán y después con el euro.

Gráfico 4. Evolución del tipo de cambio mensual respecto del euro en Suecia, la República Checa, Hungría, Rumania, Bulgaria y Polonia. 2004-2007.



Finalmente, el cuarto de los criterios de convergencia, referente a los tipos de interés en el largo plazo (ver cuadro 10), muestra que sólo Hungría lo incumpliría¹¹, con un 7,1%, cifra que supera el valor de referencia (fijado en el 6,2%). En cuanto al resto, Suecia, la República Checa y Eslovenia muestran tipos de interés a largo plazo por debajo del 4% (concretamente del 3,7, el 3,8 y el 3,9%, respectivamente), y Bulgaria (4,0%), Letonia, Lituania, Chipre (4,1% los tres), Estonia, Malta (4,3% ambos) y Eslovaquia (4,4%) los situarían por debajo del 5%. El tipo de interés en el largo plazo en Polonia se situaría ligeramente por encima (5,2%), pero 1 p.p. inferior al valor de referencia (6,2%).

¹¹ En lo que respecta a Rumania, el Eurostat aún no ha publicado los datos sobre los tipos de interés en el largo plazo.

Cuadro 10. Los tipos de interés en largo plazo en los países de la UE-27¹. 2006.

En porcentaje

	2006
Suecia	3,7
R. Checa	3,8
Eslovenia	3,9
Bulgaria	4,0
Letonia	4,1
Lituania	4,1
Chipre	4,1
Estonia	4,3
Malta	4,3
Eslovaquia	4,4
Polonia	5,2
Hungría	7,1
Rumania	n.d.
<i>Valor referencia</i>	<i>6,2</i>

1. Excluidos los países del área del euro, Dinamarca y el Reino Unido

Fuente: Caixa Catalunya a partir de datos de Eurostat.

3. Conclusiones

Los criterios de convergencia acordados en el Tratado de la Unión Europea firmado en Maastricht establecían unos requisitos en materia de estabilidad de precios, tipos de cambio y de interés y sostenibilidad de las finanzas públicas bastante ambiciosos para garantizar la viabilidad de la Unión Monetaria Europea. La dificultad para cumplir con todos los criterios de manera rigurosa no únicamente quedó reflejada entonces, sino que también puede comprobarse actualmente, porque si con datos de 2006 se repitiese aquel examen de ingreso a la UEM a los mismos países que forman parte del área del euro hoy en día, no todos lo aprobarían, al menos en términos estrictos. Éste sería, por ejemplo, el caso de Portugal, que si bien aprobó el examen de 1999, en 2007 no pasaría el criterio de estabilidad de precios (0,3 p.p. por encima del valor de referencia), ni el de sostenibilidad de las finanzas públicas (déficit del 3,9% del PIB y deuda del 64,7%). Grecia incumpliría también estos dos criterios en 2007 (la inflación superaría en medio punto porcentual el valor de referencia y la deuda pública se situaría en el 89,1% del PIB), mientras que Italia dejaría de cumplir con el déficit público (4,4% del PIB) y la deuda (106,8% del PIB). Otros países incumplirían de manera puntual alguno de los criterios (España y Luxemburgo el de los precios, Bélgica, Alemania, Francia y Austria el de la deuda pública), lo cual haría que sólo Finlandia, Holanda, Irlanda, el Reino Unido y Dinamarca aprobasen estrictamente el examen.

En lo que concierne al resto de países que forman parte de la UE-27 y han solicitado incorporarse al área del euro, sólo Eslovenia cumple con los cuatro criterios de Maastricht de manera estricta. Suecia, pese a cumplir con la estabilidad de precios y tipos de interés y la sostenibilidad de las finanzas públicas, no lo haría respecto al criterio de tipos de cambio (no pertenece al ERM 2), al igual que la República Checa, la cual prevé la incorporación de la corona checa al ERM 2 en 2009-2010. Chipre y Malta muestran una deuda pública superior al 60% del PIB (65,3 y 66,5%, respectivamente), que prevén corregir a partir de 2009, y Polonia supera el déficit del 3% del PIB (3,9%) y tiene prevista la incorporación de su moneda al YERMO 2 en 2009-2010. Lituania y Estonia sólo incumplirían el criterio de estabilidad de precios (1 y 1,7 p.p. por encima del valor de referencia, respectivamente), mientras que el resto de los países considerados incumpliría al menos dos de los criterios de convergencia, y en el caso de Hungría, los incumpliría todos.