

## Comentarios al Pacto del Euro

Ferran Casadevall\*

### Introducción

En los últimos meses hemos asistido a una sucesión de anuncios y decisiones en la gobernanza económica europea. El Consejo Europeo de marzo supuso la culminación de este proceso, al adoptarse tres grandes grupos de medidas. En primer lugar, se aprobaron una serie de modificaciones, discutidas ya desde hace varios meses, al Pacto de Estabilidad y Crecimiento, así como la instauración de un sistema de seguimiento de los desequilibrios macroeconómicos intra-europeos. En segundo lugar, se tomaron decisiones respecto al Fondo de Rescate Europeo y a su futura versión permanente. En tercer y último lugar, y siendo el elemento de debate más reciente, se aprobó el llamado Pacto Euro Plus, que, a diferencia de los anteriores dos grupos de medidas, vincula sólo a algunos países.

En este último se va a centrar este trabajo. Primero se describirá el Pacto y sus principales contenidos. Después se responderá a la pregunta de si este acuerdo introduce alguna novedad en la política económica europea. En último lugar, se realizará un breve análisis en el tema de la competitividad y salarios, que es el elemento del Pacto que más debate ha generado.

### El Pacto Euro Plus

El Pacto del Euro había sido acordado por los jefes de Estado y Gobierno de la Zona Euro con anterioridad, pero

se presentó al Consejo Europeo para que a él se pudieran añadir, con carácter voluntario, países no euro. Finalmente, se sumaron Bulgaria, Dinamarca, Letonia, Lituania, Polonia y Rumania, naciendo así el Pacto Euro Plus<sup>1</sup>.

El Pacto busca establecer una mayor coordinación en la política económica de los países firmantes, con el objetivo de mejorar su competitividad y con ello, la convergencia, reduciendo en el camino los desequilibrios externos perniciosos. El Pacto exige a los participantes asumir anualmente compromisos concretos “más ambiciosos que los existentes” en cuatro áreas de política económica —competitividad, empleo, sostenibilidad de las finanzas públicas y estabilidad financiera— áreas que se admite que son de competencia nacional y no comunitaria. Cada país decidirá qué compromisos adoptar en las cuatro áreas, aunque el texto incluye una serie de recomendaciones. Los compromisos y su seguimiento se realizarán al máximo nivel político (jefes de Estado), con carácter anual, utilizando unos indicadores concretos acordados en el Pacto. Los indicadores, no tanto las recomendaciones, tienen un alto nivel de concreción.

En el área de la competitividad, las medidas recomendadas son aquellas que refuercen la vinculación entre salarios y productividad (negociación colectiva, sistemas de indexación, salarios de empleados públicos, ...) y aquellas que aumenten la productividad (liberalizaciones, educación, I+D+i, infraestructuras, entorno regulatorio, ...). El indicador que se utilizará para evaluar el progreso en esta área son los costes laborales unitarios. Este es el tema que se analizará más en detalle en la tercera parte del artículo.

\* Técnico Comercial y Economista del Estado.

<sup>1</sup>[http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/press-data/es/ec/120310.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/press-data/es/ec/120310.pdf)

En materia de empleo se recomiendan medidas de “flexiseguridad”, formación continua y reducción de la fiscalidad del trabajo. Los indicadores serán las tasas de desempleo juvenil, de larga duración y de participación.

La sostenibilidad de las finanzas públicas tiene dos sub-áreas: pensiones y sanidad, y reglas fiscales nacionales. Para lo primero, se propone alinear el sistema de pensiones con la evolución demográfica y limitar las jubilaciones anticipadas. En reglas fiscales, los estados miembros del euro se comprometen a trasladar las reglas fiscales comunitarias a la legislación nacional. Para esta área se utilizarán los llamados indicadores de sostenibilidad (S1, S2).

En la última área, estabilidad financiera, los firmantes se obligan, entre otros compromisos, a disponer de una legislación nacional sobre rescates y ayudas al sector bancario. Los indicadores de seguimiento serán los endeudamientos de bancos, economías domésticas y empresas no financieras.

Finalmente, el texto afirma que se prestará especial atención a la coordinación en política impositiva (con una mención especial a la base impositiva del impuesto de sociedades) y que los países se comprometen a discutir sobre esta cuestión.

## Una cuestión de visibilidad política

La primera lectura que se ha realizado del pacto es de carácter político. El Pacto ha sido originado por el deseo franco-alemán de exigir, otra vez, una contrapartida a cambio de flexibilizar o aumentar la dotación del Fondo de Rescate Europeo. Frente a la imposibilidad política y social de exigir recortes de gasto adicionales o nuevos aumentos impositivos a los países bajo presión de los mercados, y frente al riesgo de que estos recortes pudieran entorpecer la recuperación económica, el eje franco-alemán ha movido sus exigencias del ámbito fiscal al ámbito de las reformas estructurales. Así, la fuerza del Pacto se deriva de la necesidad de los instrumentos de rescate europeos, los cuales a su vez son necesarios mientras continúe la presión de los mercados financieros sobre la deuda soberana. Por lo tanto, es esta presión de los mercados de deuda la que en última instancia determinará si los países cumplen de modo ambicioso o no las recomendaciones del Pacto.

También se puede comentar el encaje del Pacto en la gobernanza económica europea existente. En dicha gobernanza abundan las estrategias, informes, acuerdos y recomendaciones. Tanto es así que cada uno de los cuatro elementos del Pacto ya era centro de alguna de las estrategias o acuerdos existentes: las Directrices Integradas y la

Estrategia EU2020 (sucesora de la Estrategia de Lisboa) para el caso de competitividad y empleo, el Pacto de Estabilidad y las proyecciones de pensiones para las finanzas públicas, y los sucesivos acuerdos logrados para los temas financieros (creación de nuevas instituciones, *stress tests*, etc.). También debe recordarse el carácter sui generis del lenguaje de los comunicados europeos, donde reinan las intenciones y grandes objetivos, expuestos de manera genérica y lo menos polémica posible, pero escasean las concreciones. Las propias recomendaciones del Pacto tienden a ser genéricas y no vinculantes. Por todo ello, es difícil asegurar que las disposiciones del Pacto tienen algo de nuevo en comparación con lo que ya existe en otros acuerdos y estrategias; todo dependerá de la voluntad política de los firmantes y, como se ha dicho, de la presión en los mercados de deuda. Además, los compromisos asumidos deberán ser incorporados, según proceda, en los informes nacionales de la Estrategia UE2020 o en los Programas de Estabilidad. Aunque ello busca evitar incoherencias, y la profusión de informes y listas de indicadores, el riesgo es que los compromisos no queden particularizados.

Sin embargo, el Pacto exhibe dos características propias. En primer lugar, una alta visibilidad política, pues ha sido adoptado al máximo nivel político y su seguimiento se realizará al máximo nivel político. Con ello, se persigue un mayor compromiso con el mismo y una mayor repercusión mediática. En segundo lugar, el Pacto tiene una temática variada (salarios, empleo, pensiones, sector financiero...) pero de la cual se extrae un foco sobre la recuperación de la competitividad, estabilidad y capacidad de financiación en el corto-medio plazo. Se ignoran aspectos tales como cambio climático, inclusión social, etc.

Pese a estas dos aportaciones, la conclusión es que cabe contemplar el Pacto Euro Plus más bien como un impulso político a la aceleración de una serie de reformas y compromisos que se iban a realizar igualmente en el marco de otras estrategias y seguimientos de la gobernanza europea. En los próximos meses (y particularmente, dentro de un año), se verá si el Pacto conserva su carácter y espacio propio, o si se diluye en el conglomerado de instrumentos de la política económica europea.

## Competitividad y financiación

De las cuatro áreas de este acuerdo, la que ha protagonizado más debate y ocupa más espacio en el propio documento del Pacto es la de competitividad. Es por ello que en esta sección del artículo se estudiará esta cuestión en más detalle, exponiendo algunos datos y las reflexiones que éstos merecen.

Los objetivos del Pacto son la competitividad y la convergencia. Y el documento establece como indicador para seguir la competitividad los costes laborales unitarios (CLU). Esto muestra que, efectivamente, el Pacto quiere mejorar la competitividad y la convergencia nominal a medio plazo para reducir la necesidad de financiación exterior (en los países que la tienen) en tiempos de escasez de crédito y evitar inestabilidades financieras que afecten al conjunto de la zona euro.

El gráfico 1 recoge la evolución de los costes laborales unitarios nominales para los países que adoptaron el euro desde su nacimiento (más Grecia), separando el periodo 2000-2008 del 2008-2010. Todos los países llegaron a la crisis económica después de haber sufrido aumentos de los CLU. Sin embargo, hay grandes diferencias entre países, y estas diferencias son las que provocan divergencias en competitividad coste. Los países centrales son los que han registrado menores aumentos y, por lo tanto, mejoras relativas en la competitividad coste (Alemania, Austria o Francia). Destaca el caso de Alemania, con un aumento mínimo del 2 por 100 en sus costes laborales unitarios hasta 2008. Los países situados en la periferia de la zona euro (Irlanda, Grecia, España e Italia, por este orden) son los que muestran mayores pérdidas de competitividad. En 2009 y 2010, los CLU han crecido moderadamente, incluso se han reducido en Irlanda y en España, pero quedando lejos de recuperar lo perdido en los años anteriores.

La utilización de otros indicadores de competitividad precio, como los tipos de cambio efectivos reales (con pre-

cios de exportación o de producción), produce una agrupación muy similar de los países en términos de ganancias y pérdidas de competitividad (Comisión Europea, 2010).

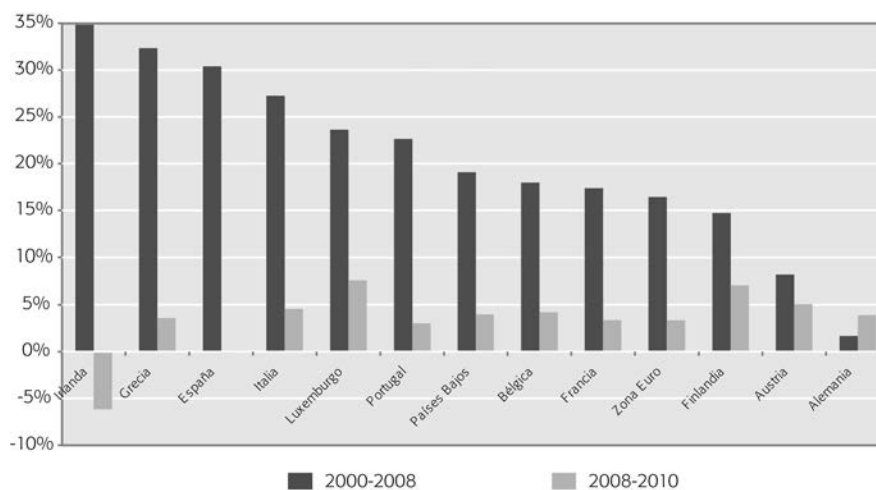
Ciertamente, la competitividad no sólo depende de los costes, sino también de factores reales. En su reciente estudio sobre los desequilibrios externos dentro de la zona euro, la Comisión Europea (2010) concluye que las diferencias observadas en la capacidad exportadora de los países euro no pueden ser explicadas sólo por competitividad precio. Por ejemplo, su estudio muestra que Irlanda ha sido de los países en aumentar más sus exportaciones, pese a su pérdida de competitividad coste. El gráfico 2 recoge la evolución de la cuota de exportaciones en el comercio mundial. Como se puede observar, aquellos países que más cuota han perdido no son aquellos con mayor pérdida de competitividad coste. España ha conseguido mantener en gran modo su cuota (1,6 por 100 en 2010) pese a su enorme pérdida de competitividad coste.

En todo caso, la relevancia del argumento de la cuota no está clara en el marco del Pacto del Euro. El mantenimiento de la competitividad a nivel internacional es compatible con una pérdida de competitividad interior, teniendo como consecuencia la aparición de fuertes necesidades de financiación con el exterior y la acumulación de endeudamiento con el resto de países, y esto es precisamente lo que quiere evitar el Pacto.

El gráfico 3 compara el nivel de endeudamiento exterior (activos exteriores netos en porcentaje del PIB) en 2008

Gráfico 1

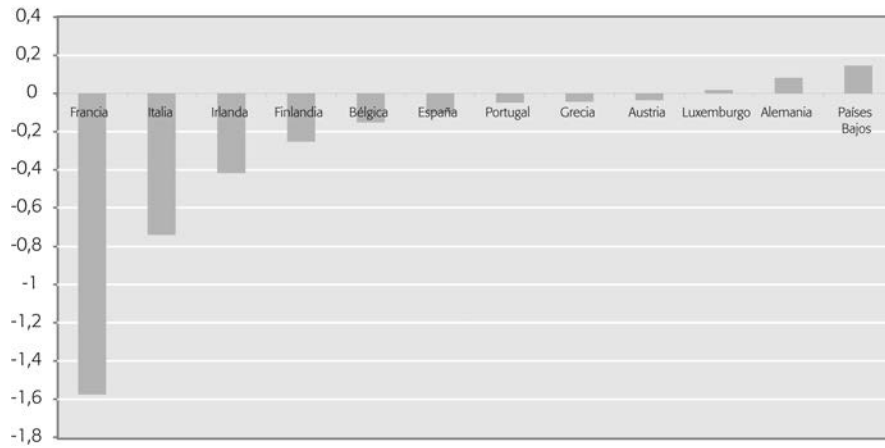
## EVOLUCIÓN CLU



Fuente: AMECO. Elaboración propia.

Gráfico 2

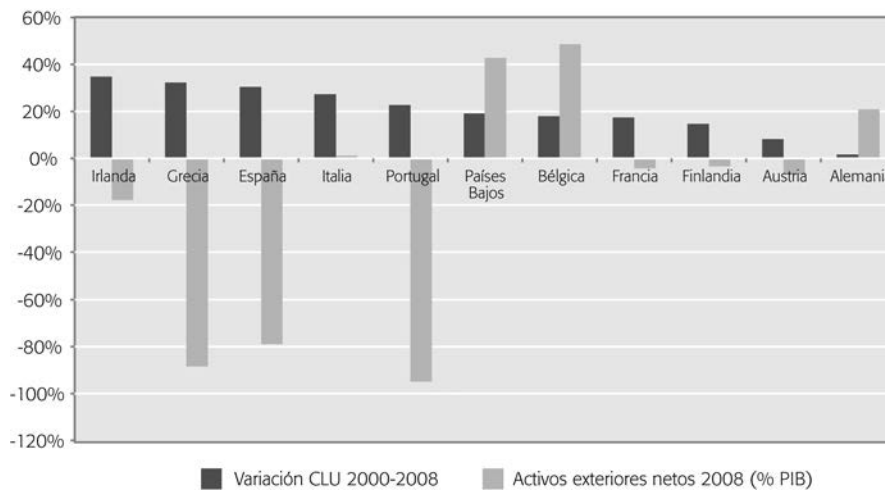
EVOLUCIÓN CUOTA DE EXPORTACIONES (VARIACIÓN 2000-2010)



Fuente: AMECO. Elaboración propia.

Gráfico 3

COMPETITIVIDAD COSTE Y ACTIVOS EXTRANJEROS NETOS



Fuente: AMECO y Comisión Europea. Elaboración propia. Datos de 2007 para Grecia y Finlandia.

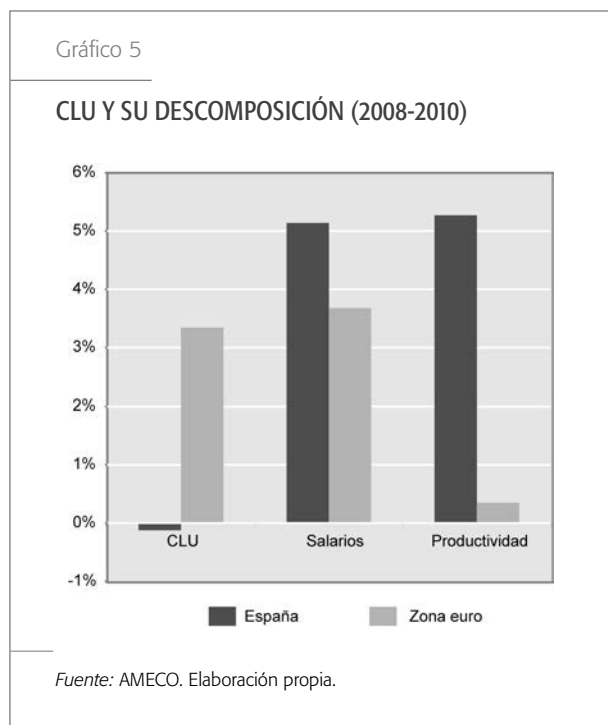
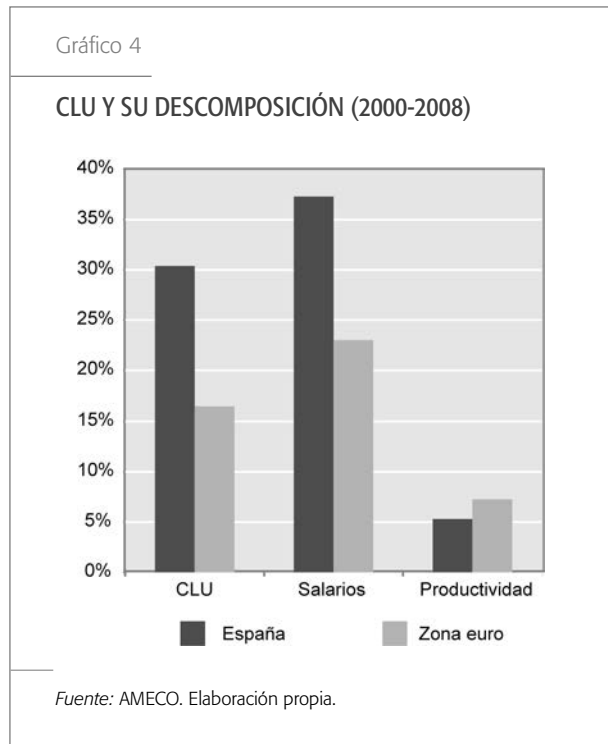
con la pérdida de competitividad coste acumulada desde 2000 hasta 2008 (utilizando, como siempre, los CLU). Se observa, como era de esperar, que los países con mayor pérdida de competitividad coste tienen una clara posición deudora frente a la economía mundial, con la excepción de Italia. Los países con menor pérdida de competitividad tienen una posición equilibrada o inversora. En este sentido la elección de los CLU como indicador parece adecuada.

### Salarios y productividad

Para afrontar este problema de competitividad y de necesidad de financiación, el Pacto recomienda que los salarios evolucionen de acuerdo con la productividad; recomendación que ha generado encendidas respuestas. Si los dos componentes de los CLU varían al unísono, los CLU no aumentan.

Se puede comentar esta recomendación, utilizando por ejemplo el caso de España.

El gráfico 4 descompone la variación de los CLU para el periodo pre-crisis, en el cual vemos que el mayor crecimiento de los CLU en España que en la Zona euro fue debido tanto a un mayor crecimiento de los salarios como a



un menor aumento de la productividad. En 2009 y 2010, como se ha comentado, España ve disminuir sus CLU mientras que la Zona Euro los sigue aumentando (gráfico 5). Ello se debe a un fuerte aumento de la productividad en nuestro país, que compensa el hecho de que los salarios siguen aumentando más que en la media euro. Por lo tanto, el cambio de tendencia en España se ha sustentado únicamente en un cambio en la evolución comparada de la productividad, mientras que no ha habido cambios en la evolución comparada de los salarios. Este análisis introduce dudas sobre la capacidad de reacción o adaptación del sistema español de fijación de salarios a la crisis económica y al alto nivel de desempleo.

Los CLU nominales son los que determinan la competitividad respecto a otros países. Sin embargo, es importante hacer una mención a la evolución de los CLU reales. Tanto antes de la crisis como durante los dos últimos años, España ha mantenido una moderación salarial real muy fuerte, debido al diferencial de inflación, que sólo ha sido superada por la alemana. Los costes laborales unitarios reales españoles en 2010 fueron un 4 por 100 menores que en 2000, mientras que eran superiores en Irlanda, un 10 por 100 y en Grecia, un 2 por 100, y en Portugal estaban en el mismo nivel. Por lo tanto, sí ha habido una contención salarial (en términos reales). Como consecuencia, una potencial recomendación de contener los salarios de acuerdo con la productividad sería mucho más costosa social y políticamente. En aquellos países donde los CLU reales han disminuido, será mucho más difícil políticamente exigir nuevos recortes salariales. El Pacto del Euro debe ser sensible a este aspecto para ser realista y ambicioso a la vez. El corolario es que la política económica debe afrontar, en los casos como España, no sólo los costes laborales, sino sobre todo la productividad (de lo cual se hablará a continuación) y también el diferencial de inflación, que puede estar causado por otros aspectos como rigideces en los mercados de bienes o excesiva dependencia del petróleo. Sin embargo, en el Pacto no hay mención alguna al diferencial de inflación y a este tipo de políticas.

En cuanto a la productividad, sin embargo, el repunte de la misma en nuestro país podría deberse a un efecto composición, por el cual en la última década el peso anormalmente grande del sector de la construcción hizo bascular la productividad media hacia valores más bajos. Del mismo modo, la brusca recesión de este sector en los últimos años, así como una destrucción de empleo concentrada en los trabajadores menos productivos en general, está provocando actualmente un efecto composición contrario que empuja la productividad al alza rápidamente. Dicho de otro modo, la evolución de la productividad no refleja ganancias en la productividad de un trabajador dado medio a lo largo del tiempo, sino la salida de la población

ocupada de los trabajadores menos productivos. El carácter coyuntural de este fenómeno pone de relieve que la recuperación de competitividad coste de estos dos últimos años, sustentada exclusivamente en la productividad, puede haber sido efímera e incluso reversible.

Dada la potencial importancia de los efectos composición en la productividad, es importante que los salarios no sigan la evolución de la productividad a nivel nacional, sino los aumentos de productividad a nivel de la empresa (lo óptimo) o a nivel sectorial. Una consecuencia de este análisis es que cualquier reforma del sistema de fijación de salarios, para que sean más acordes con la productividad, debe ir en paralelo a una reforma del sistema de negociación salarial para que éste sea más descentralizado.

En definitiva, es necesaria una política económica que afronte los dos elementos de los costes laborales unitarios —aumentos sostenibles de la productividad y evolución salarial de acuerdo con la productividad—, una negociación descentralizada y una disminución del diferencial de inflación con la Zona euro debido a otras causas. Las tres primeras recomendaciones están contempladas en el Pacto y por ello les damos la bienvenida. La cuarta, desafortunadamente, no está incorporada.

---

## Conclusión

El Pacto Euro Plus persigue mejorar la competitividad y convergencia en costes en algunos países del euro para reducir así sus necesidades de financiación. El acuerdo ha

sido exigido por Francia y Alemania a cambio de posibles mejoras y aumentos del Fondo Europeo de Rescate. El Pacto aporta visibilidad política a una serie de recomendaciones que, sin embargo, ya están presentes en otras estrategias o acuerdos de la gobernanza europea; en los próximos encuentros del Consejo Europeo se irá confirmando si el Pacto Euro Plus conserva su espacio propio o si se diluye en los instrumentos de política económica ya existentes. La presión en los mercados de deuda será un factor determinante en este sentido. Sea cual sea el caso, la necesidad de aprobar este Pacto pone de relieve que el marco actual de coordinación económica en la zona euro ha sido insuficiente (de fondo o de forma) para hacer frente a los requerimientos de la crisis económica y fiscal.

La recomendación de ligar productividad y salarios es la que ha tenido más repercusión. El análisis realizado en este artículo sustenta y apoya esta recomendación, al concluir que muchos países del euro han sufrido enormes pérdidas de competitividad, generando con ello fuertes necesidades de financiación. Sin embargo, el traslado a salarios de aumentos recientes de la productividad en países como España puede ser inadecuado si estos aumentos responden únicamente a efectos composición. Además, el Pacto no debería ignorar fuentes del diferencial de inflación con respecto a la Zona euro diferentes de los salarios, pues éstas también han desempeñado un papel en las pérdidas de competitividad.

---

## Bibliografía

Comisión Europea (2010), *Surveillance of intra-euro-Area competitiveness and imbalances*, European Economy 1/2010.