



# Universidad Nacional Autónoma de México

---

## Facultad de Economía

**La relación entre inflación y desempleo por sexo  
en la Zona Euro: La política monetaria del BCE de 1996 a 2016**

### TESIS

Que para obtener el título de:

**Licenciado en Economía**

### PRESENTA

Víctor Ulises Aroche Amezcua

### DIRECTORA DE TESIS

Mtra. Patricia Rodríguez López



Ciudad Universitaria, CDMX, octubre 2018



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

**La relación entre inflación y desempleo por sexo en la Zona Euro: La política monetaria del BCE de  
1996 a 2016**

**Índice**

<b>Introducción general</b> .....	1
<b>Capítulo 1. Convergencia y la relación entre inflación y desempleo</b> .....	8
<b>1.1 Elección y justificación espacio-temporal del objeto de estudio</b> .....	9
<b>1.2 El Banco Central Europeo y la política monetaria</b> .....	11
<b>1.3 Convergencia y divergencia en la eurozona</b> .....	14
<b>1.3.1 Selección de países representantes</b> .....	21
<b>1.4 La relación entre inflación y desempleo</b> .....	25
<b>1.4.1 Periodo precrisis: La curva de Phillips y la actualización de Blanchard</b> .....	26
<b>1.4.2 El periodo poscrisis: Fisher y Koo en el esquema de deflación</b> .....	30
<b>1.4.3 La Zona Euro en recesión de hoja de balance</b> .....	39
<b>Conclusiones</b> .....	41
<b>Capítulo 2. La inflación y el desempleo durante el periodo de convergencia macroeconómica</b> .....	43
<b>2.1 Panorámica macroeconómica inaugural de la Zona Euro</b> .....	45
<b>2.2 Evolución de las variables en Alemania y España, 1999-2007</b> .....	50
<b>2.3 La relación inflación-desempleo: desempleo periférico y control general de la inflación</b> .....	56
<b>2.4 Desempleo por sexo en el periodo precrisis</b> .....	59
<b>Conclusiones</b> .....	67
<b>Capítulo 3. La relación inflación-desempleo en el contexto económico poscrisis: Un contexto económico distinto</b> .....	70
<b>3.1 Europa en recesión de hoja de balance</b> .....	76
<b>3.2 Deuda pública y deuda privada en la Zona Euro</b> .....	80
<b>3.3 La situación de las economías medianas de la Zona Euro: El mecanismo de Koo</b> .....	85
<b>3.4 Desempleo por sexo en el periodo poscrisis</b> .....	92
<b>Conclusiones</b> .....	96
<b>Reflexiones finales</b> .....	99
<b>Anexo</b> .....	105
<b>Referencias</b> .....	118

## Agradecimientos institucionales

Este trabajo se ha podido realizar gracias a la conducción y apoyo de la maestra Patricia Rodríguez López que, junto con la doctora María Luisa González Marín y el financiamiento del proyecto PAPIIT IN302817 “Trascendencia del gasto público en la incorporación de las mujeres al mercado laboral. Trabajo de cuidado y reproducción de América Latina”, coordinado por ambas investigadoras del Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM, hicieron posible este trabajo de investigación. Y a la doctora Alicia Girón por permitirme trabajar para su proyecto PAPIIT IN301918 “Geografía financiera e instituciones en la economía mundial”.

## Agradecimientos

Más bien, considero que debería haber una sección de “disculpas” en los trabajos de tesis dirigida a aquellos que sufrieron, junto con los tesistas, la realización de estos trabajos escolares; sin embargo, es un ritual en los trabajos de tesis de licenciatura figurar selectivamente a un grupo de personas a las cuales le estás agradecido.

Siendo así, en primer lugar, agradezco a los esporádicos colegas de conversación de la facultad de Filosofía, y en particular, a mi amiga Lupita Leyva por ayudarme a revalorar lo que aprecio de la retahíla de conocimiento pragmático que, de manera escolástica, he aprendido a lo largo de más de cinco años de carrera. A mi amigo desde la pubertad, Ricardo Corona con quien he pasado bastante tiempo improductivo desvariando sobre cosas irrelevantes para este trabajo de tesis. Especialmente, infinito agradecimiento a mi tan querida amiga desde el inicio de la carrera, Varinia Peñaloza, quien con su rápido, abrupto y bien merecido éxito laboral, engrandecieron mis ya agudos problemas de ansiedad y sin la cual este trabajo simplemente no hubiese podido ser realizado.

A la Dra. Marcia Solorza que, sin saberlo, fue la causa por la que me acerqué por primera vez al Instituto de Investigaciones Económicas.

A la Dra. Monika Meireles quien me dio la oportunidad ver desde dentro, aunque sea por un breve tiempo, el mundo académico, el cual, no obstante, aproveché para darme cuenta de la dura carga de lo que significa ser una investigadora de tiempo completo. Y, sobre todo, a la Mtra. Patricia Rodríguez quien me cobijó como tesista y soportó durante mucho tiempo mi falta de responsabilidad, las atrocidades que yo mismo nombraba como “adelantos de tesis” y todos los desatinos afines a este trabajo.

Naturalmente, agradezco enormemente a mi familia: a mi madre Angélica Amezcua que, con el ejemplo, me ha enseñado que enfrentar la adversidad es más un acto de la voluntad que de la fuerza.

A mi padre Víctor Aroche quien, con su trabajo, me dio la oportunidad de estudiar una carrera.

Y a mi hermana Frida quien me obliga moralmente a intentar ser un buen ejemplo de hermano.

# **La relación entre inflación y desempleo por sexo en la Zona Euro: La política monetaria del BCE de 1996 a 2016**

## **Introducción general**

Un medio complejo que abarca desarrollos sorprendentes e imprevisibles exige procedimientos complejos y desafía el análisis basado en reglas establecidas de antemano y que no tienen en cuenta las condiciones, siempre cambiantes, de la historia. —Feyerabend

La Zona Euro, como objeto de estudio, ha sido de gran interés desde antes incluso de su formación. El plan de unificación económica y monetaria en Europa ha sido uno de los más grandes y ambiciosos proyectos económicos de finales del siglo pasado. Viendo a la Zona Euro como un todo, el proyecto monetario ha tenido sus altibajos: desde los eufóricos comienzos de planeación y hasta la puesta en marcha de la Zona, el arranque del euro como una región con moneda única ha recorrido un trayecto de éxito. En los primeros años de vida, las economías relativamente más atrasadas de Europa que iniciaron el proyecto mostraban señales de aceleración económica y, en conjunto con las economías más avanzadas, la Zona entraba en un proceso de convergencia. Los indicadores económicos disponibles y las excelentes noticias que aparecían en los diarios internacionales ofrecían variados temas de los cuales hablar acerca de la ZE; el éxito de la eurozona, en tanto que proyecto económico, y el complemento social y político de la Unión Europea redondeaban lo que parecía un gran logro. Sin embargo, la crisis financiera internacional del 2008-2009 puso de manifiesto una realidad distinta a la que se reflejaba en los diarios y cifras oficiales. La crisis financiera que impactó a la ZE no sólo hizo estragos en la economía en todos los niveles, sino que, además, puso en evidencia la fragilidad financiera y económica, e incluso institucional, de la Zona entera. Para bien o para mal, durante y después de la crisis, la eurozona continuó siendo el tema de conversación y un objeto de investigación sumamente interesante. Ahora no sólo se cuestiona la viabilidad del proyecto económico de la Zona, los conflictos políticos e institucionales han causado gran revuelo. El *Brexit* y el sometimiento de la economía griega a las políticas de austeridad han sido los fenómenos que han sintetizado y concretado los problemas y conflictos económicos, sociales y políticos de la región. De muchas maneras, positiva o negativamente, la Unión Económica y Monetaria de Europa siempre ha dado mucho de qué hablar.

En este trabajo el interés se centra en el ámbito económico y se dirige hacia la política monetaria única que coordina e instrumenta el Banco Central Europeo para todas las economías pertenecientes a la ZE. Particularmente, el objetivo es estudiar la relación teórica entre las variables inflación y desempleo y respaldar su comportamiento presentando datos estadísticos. La información empírico-estadística desde los inicios de la región monetaria europea muestra, en promedio, elevadas tasas de desempleo. En este trabajo se parte de la presuposición de que aquellas elevadas tasas de desempleo se deben, en general, a la política monetaria del BCE dirigida a controlar y mantener bajas las tasas de inflación interanuales y, en particular, por su relación teórica con la inflación. Si hay una relación causal entre inflación y desempleo, entonces, debe poder existir una explicación causal de las tasas de desempleo registradas en las economías de la región monetaria europea. Desde el marco teórico de Phillips, la relación entre inflación y desempleo es inversa, es decir, a menores tasas de inflación mayores tasas de desempleo, y viceversa. Con lo anterior, la hipótesis central de este trabajo empieza a vislumbrarse por sí misma: si los datos estadísticos muestran que, en promedio, las economías de la ZE tienen alto desempleo y si existe una relación entre inflación y desempleo, entonces, la política monetaria sostenida por el BCE provoca las elevadas tasas de desempleo. Siendo así, en el primer capítulo se revisan algunas propuestas teóricas sobre la relación entre la inflación y el desempleo. Esta revisión pretende, una vez delimitada la extensión temporal y espacial del objeto de estudio, ajustarse a los cambios temporales y de contexto económico por el que atraviesa la Zona Euro a lo largo de la historia económica regional e internacional. Asimismo, en este primer capítulo se expone el marco institucional y los objetivos del Banco Central Europeo dentro de los cuales se desenvuelven las economías europeas seleccionadas.

Para el primer periodo de estudio anterior a la crisis internacional, las economías europeas se desenvolvían en un contexto en el que los indicadores económicos mostraban señales de convergencia, es decir, que las diferencias económicas entre los países miembros de la ZE cada vez eran menores. Debido a la paulatina disminución de las asimetrías económicas, los esfuerzos del BCE y de los gobiernos nacionales por controlar las tasas de inflación y mejorar los indicadores de desempleo iban rindiendo frutos. Ahora bien, si el objetivo de la política monetaria del BCE es la causa de los elevados niveles de desempleo, entonces, la temporalidad del trabajo no puede ir antes de 1999, año en el que se establece el

euro como moneda única dentro de la eurozona. Por otra parte, el trabajo se extiende hasta 2016 por motivos de disponibilidad de datos estadísticos que ayuden a sostener empíricamente las ideas aquí plasmadas.

Actualmente, 19 son las economías pertenecientes a la Zona, de las cuales, doce fueron las que iniciaron el proyecto: Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo y Portugal. Dado que el periodo de estudio es de 1999 a 2016 y que doce fueron las economías que iniciaron en 1999 el proyecto de la ZE, entonces, éstas son las economías que se estudian y la extensión espacial y temporal de este trabajo. No obstante, la revisión estadístico-descriptiva de doce economías implica un esfuerzo enorme y de difícil presentación visual, por lo que, estas doce economías se reagrupan en economías grandes, medianas y pequeñas. Esta reagrupación de las economías, que inicialmente surge por comodidad en el análisis y exposición estadística, resulta tener una gran relevancia para el análisis general en este trabajo. Con esta reorganización espacial, como se verá a lo largo del trabajo, se presentan asimetrías en el análisis grupal de las economías y en las conclusiones de las mismas. Por adelantado, debe mencionarse que, al igual que la reorganización espacial, la hipótesis central del trabajo se modifica a como sigue: debido a la política monetaria sostenida por el BCE el desempleo en los países de la ZE es alto, en donde las economías medianas son las que presentan los mayores niveles de desempleo. Pese a que la reagrupación de las doce economías facilita la revisión estadística, la amplitud del análisis dificulta las generalizaciones e instanciaciones de la hipótesis. De aquí surge la necesidad de ejemplificar la hipótesis con el caso individual de algunos países, por lo que, si la política monetaria del BCE genera alto desempleo en la ZE y si las economías medianas son las que presentan las más elevadas tasas de desempleo, si cualquier 'economía mediana' es una economía mediana, entonces, en cualquier economía mediana habrán de presentarse más elevadas tasas de desempleo. De esta manera, con la hipótesis se genera el argumento de la siguiente forma:

- (0) La política monetaria genera alto desempleo,
- (1) Las economías medianas son las que más alto desempleo presentan,
- (2)  $x$  es una economía mediana; por lo tanto,
- (3) En  $x$  se presentan más altos niveles de desempleo.



Esta ampliación de la hipótesis surge empíricamente debido a la información estadística, es decir, revisando los datos es posible notar que las economías que componen el grupo de las economías medianas son las que peores condiciones macroeconómicas presentan al iniciar la ZE. En este estado inicial de las economías, es de esperarse que el desenvolvimiento a lo largo del tiempo sea más problemático, es por eso que se decidió probar la hipótesis ampliada.

Como contrapeso al ejemplo de las economías medianas —que son las que peor desempeño económico presentan— se expondrá el caso de Alemania que, *a priori*, es la economía más fuerte de la Zona Euro y el ejemplo modelo de las economías grandes. La finalidad de adoptar estas instanciaciones es ejemplificar individualmente, mediante la exposición de países, el caso de las economías con peor y mejor desempeño económico. *A priori, ceteris paribus*, la división analítica de los países por tamaño de economía dice que las economías grandes son las que mejor desempeño económico deberían presentar y, de igual manera, las medianas las que peor desempeño deberían tener. Si eso es correcto, tomando cualquier economía grande y cualquier mediana se debería poder ejemplificar el fenómeno de los grupos enteros. Con esto en mente, en el capítulo dos se revisa el comportamiento de la relación inflación-desempleo, de acuerdo con el marco teórico adoptado el capítulo anterior, durante el primer periodo de estudio que va desde la puesta en marcha del euro como moneda común en 1999 hasta 2007, año anterior al estallido de la crisis financiera internacional. Al mismo tiempo, se expone el panorama económico en el que se desenvuelven estas economías y los casos de Alemania y España.

Analíticamente, la relación inflación-desempleo se compone de dos partes: la inflación y el desempleo, las cuales, por separado exigen un análisis distinto. Es decir, por separado, inflación y desempleo no se pueden analizar bajo el mismo marco, dadas sus especificaciones. Al ser una variable estrechamente relacionada con la política monetaria, la inflación se toma como un indicador de los precios de las mercancías y servicios en el mercado, por eso, esta parte de la relación se estudia desde el ámbito de la política monetaria y su manejo por el banco central en Europa. Por otra parte, al ser una variable cercana a la condición social, el desempleo merece un estudio cualitativo y cuantitativamente distinto. De manera individual, se observa la variable desempleo a través de sus diferencias de sexo. O

sea, la premisa que abre la justificación de este enfoque es que, pese a que estadísticamente el desempleo representa una cifra de las personas sin trabajo, la descomposición de ese indicador expone las diferencias en el empleo y el desempleo de acuerdo con el sexo de los individuos. Dado lo anterior, en la exposición estadística se exponen estas diferencias de sexo para el contexto precrisis en Europa siguiendo el mismo modelo de economías grandes, medianas y pequeñas con la finalidad de observar si existe alguna diferencia estadística en el mercado laboral separado por sexo y de acuerdo con el tamaño de la economía.

Sugiérase el corto alcance de este enfoque de las estadísticas de empleo y desempleo por sexo, ya que, debe sacarse a la luz aquello que estadísticas tan generales no pueden. En concreto, en este trabajo se es consciente que, además de las diferencias por sexo en las cifras de desempleo, lo que éstas pueden revelar tras esta división sigue oscureciendo el problema fundamental de las desigualdades en el mercado laboral. Es decir, si bien las cifras exponen que las mujeres, en general, tienen peores condiciones laborales y menores oportunidades de empleo, las estadísticas aquí presentadas no permiten visualizar cuestiones como la etnia, las condiciones migratorias, clase social, etc. Con esta advertencia, el enfoque adoptado pretende ofrecer un primer acercamiento al profundo problema de las condiciones laborales de las mujeres. En un contexto económico, político y social sumamente desigual, es necesario estudiar no sólo aquellas diferencias que, desde los fundamentos, la teoría económica ha dejado de lado, sino, además, hacer visibles y denunciar aquellas desigualdades que no tienen ningún fundamento teórico ni justificación posible; tales como las diferencias salariales entre pares de distintos sexos o géneros, la desigualdad de oportunidades y prestaciones en el mercado laboral, la poca movilidad laboral y social debido a cuestiones de sexo o género, entre otros problemas que, sin ninguna justificación teórica, ocurren en la práctica económica mermando la calidad de vida de algunas personas.

Bien conocidos son los estragos económicos que generó la crisis financiera internacional. En este trabajo, para el periodo poscrisis, el contexto económico de la ZE se modifica. El marco de análisis ofrecido por Phillips deja de ser el mejor para explicar la relación inflación-desempleo y se modifica el principio teórico que permite explicar aquella relación. Una vez expuesto el contexto económico y el comportamiento de la relación objeto de estudio para el periodo de crisis se hace un cambio en el contexto y en el marco de análisis

desde el cual se observa la relación inflación-desempleo. Lo que se espera es que tras esta crisis la dinámica general de las economías de la eurozona se modifique. Los elementos para considerar la premisa anterior son los siguientes: 1) que varios Estados de Europa llegaran a la crisis, 2008-2009, con muy elevados niveles de deuda y 2) el paradigmático caso europeo de las tasas de interés cercanas al 0%, la pobre actividad económica y el persistente desempleo. Debido a estos elementos cabe esperar que la relación entre las variables de estudio se modifique. Con el marco teórico propuesto por Richard Koo (2011) se analiza la situación de la eurozona después de la crisis. Con este marco teórico, distinto al marco adoptado para estudiar las variables en el periodo anterior a la crisis, se pretende explicar el comportamiento de las variables inflación y desempleo en un contexto económico notablemente distinto al anterior a la crisis. De esta manera, el capítulo tercero tiene la misma estructura que el anterior, se empieza por exponer el contexto económico en el que se desenvuelve la relación entre inflación y desempleo, se expone brevemente el nuevo marco teórico adoptado y se analiza estadísticamente la relación inflación-desempleo conforme al nuevo marco de análisis. De igual manera, se probará si existe alguna modificación estadística del empleo y desempleo separado por sexo conforme el contexto económico cambia tras la crisis.

De manera global, este trabajo iniciará con una exposición de los dos marcos teóricos adoptados desde los cuales se analiza la situación económica y la evidencia estadística de los países seleccionados de la Zona Euro. Con lo anterior, el siguiente paso es el análisis estadístico que ayude a probar o rechazar la hipótesis central, enfocado para el periodo 1999-2007. Por último, para el periodo 2009-2016, se analizará la evidencia estadística para probar si se modificó la relación inicial entre la inflación y el desempleo, y de ser así, presentar los resultados de dicho cambio. Como revisión adicional a la evidencia, se explorarán las diferencias de sexo que se presentan en el mercado laboral. Al igual que con el cambio del contexto económico, si el cambio estructural de la dinámica económica tras la crisis es una premisa lo suficientemente fuerte, entonces, se esperaría encontrar algunas modificaciones en las tendencias de las desigualdades por sexo en el empleo y el desempleo, por lo que esta revisión adicional se hará en dos partes, una antes y una después de la crisis.

Analíticamente, la hipótesis general y sus ampliaciones y modificaciones tienen la siguiente forma:

#### Hipótesis general

- a) La política monetaria del BCE es un factor que genera altas tasas de desempleo.
    - 1) Existe una relación causal entre la inflación y el desempleo, cuya forma es la propuesta por Phillips: a mayor inflación menor desempleo o a menor inflación mayor desempleo.
    - 2) Si la política monetaria del BCE se dedica a mantener baja la inflación, entonces el desempleo será alto.
- Por lo tanto, 3) el desempleo alto en la ZE es causada por la política monetaria de BCE.

#### Hipótesis ampliada por instanciaciones

- a) Las economías de la ZE se pueden reagrupar significativamente de la siguiente manera: economías grandes, economías medianas, economías pequeñas.
- b) Las economías medianas con las que peor desempeño y las economías grandes son las que mejor desempeño económico presentan a lo largo del periodo de estudio.
  - 1) Para toda economía de la ZE, si tiene baja inflación, entonces tiene alto desempleo
  - 2) Las economías medianas tienen peor desempeño económico, luego, si  $x$  es una economía mediana y si  $x$  tiene baja inflación, entonces,  $x$  presentará mayores altas de desempleo respecto al resto de grupos de economías.
  - 3) Las economías grandes son las que mejor desempeño económico presentan, luego, si  $x$  es una economía grande y si  $x$  tiene baja inflación, entonces,  $x$  tendrá alto desempleo, pero menores al resto de grupos de economías.

El proceder de este trabajo será, pues, de planteamiento de la premisa seguido de la descripción estadística correspondiente que ayude a sustentar empíricamente la explicación pretendida. De esta manera, los ajustes a la hipótesis debido al cambio de marco teórico y de contexto económico se especificarán dentro de cada capítulo correspondiente: el segundo para el contexto precrisis y el tercero para el contexto poscrisis.

## Capítulo 1. Convergencia y la relación entre inflación y desempleo

### Introducción

Al momento de la creación de la Unión Económica y Monetaria de Europa (UEM) y la formalización de los estatutos del Banco Central Europeo (BCE), encargado de coordinar los bancos centrales nacionales de los países integrantes de la Unión, las instituciones a cargo de dichos estatutos tuvieron que optar, de entre al menos dos alternativas, por un objetivo principal de política monetaria: pleno empleo o estabilidad de precios. *Ceteris paribus*, en una región monetaria con moneda única que experimente un choque externo, el banco central que opte por mantener bajos los niveles de desempleo tendrá que soportar altos niveles de inflación; por el contrario, una política de estabilidad de precios tendrá como efecto altos niveles de desempleo. Para el caso de la región monetaria en Europa, gracias a los estatutos del BCE, desde la puesta en marcha de la UEM se ha tenido como principal objetivo de política monetaria la estabilidad de precios. Ante esta estructura del BCE, los bancos centrales nacionales de los países que se integraron a la eurozona tuvieron que renunciar a su autonomía como institución para planificar su propia política monetaria. Los costos a tal renuncia se verían reflejados en los indicadores económicos de los países.

Este trabajo se concentrará en el análisis de la relación entre inflación y desempleo a través de la política monetaria instrumentada por el BCE y el resultado que tiene en los países miembros de la Zona Euro. Tal análisis se abordará de manera general para la Zona, pero se hará énfasis en Alemania y España. Debido a que estos países se pretenden representativos de las asimetrías en Europa, el análisis será una deducción de un esquema general a la representatividad de estos dos países. Siendo así, se sostendrá a través de la evidencia estadística de Alemania y España que, si el BCE ha mantenido una política monetaria dirigida a la estabilidad de los precios, ésta ha tenido un gran costo, pues, la estabilidad de los precios de la Zona Euro se ha mantenido gracias a las elevadas tasas de desempleo.

Desde la introducción del euro como moneda oficial de la eurozona a los circuitos financieros internacionales en 1999, las economías integrantes de la región han experimentado un proceso de convergencia económica. En esta situación, la pregunta que hay que formularse es: ¿cómo se comporta la relación entre la inflación y desempleo ante

una política monetaria única instrumentada por el Banco Central Europeo? Esta pregunta implica, en primer lugar, que existe una teoría que formule una relación entre la inflación y el desempleo; en segundo, que para todas las economías de la Zona Euro hay una sola política monetaria, independientemente de las asimetrías estructurales y macroeconómicas de los países; y, en tercer lugar, que dicha política única tiene como objetivo la estabilidad de los precios. Ante estas consideraciones previas, se expondrá y analizará el esquema de relación propuesto por Phillips en su trabajo de 1958 para establecer una conexión de esta teoría con la situación económica de los países de la eurozona. Sin embargo, la crisis financiera, ocurrida en 2008-2009 en todo el mundo, trae a la luz los problemas institucionales y económicos de la región monetaria en Europa. Estos efectos de la crisis obligan a modificar el esquema de análisis con el que se trata la relación inflación-desempleo. Para abordar esta relación se usará el esquema de análisis propuesto por Koo (2011) que, bajo la complejidad de una zona monetaria en recesión, ayudará a vislumbrar el comportamiento de la inflación y el desempleo. Ante este nuevo contexto económico poscrisis en Europa, la pregunta que se hace es: ¿la esencia de la relación inflación-desempleo se sostiene pese al cambio en la condición económica de la región?

Pese al cambio en las condiciones económicas de la Zona Euro y la modificación del esquema de análisis, se verá cómo persiste esencia de la relación entre la inflación y el desempleo, pero, además, debido a dicho cambio en el contexto económico, se revisará cómo es que la política única de la Zona se presenta como una traba para enfrentar los problemas que afectan a la región entera actualmente.

### **1.1 Elección y justificación espacio-temporal del objeto de estudio**

En 1999 se inicia el proyecto de moneda única para la Unión Europea al colocar al euro como moneda oficial de la Zona Euro en los mercados financieros. Hasta el día de hoy, el euro continúa siendo la moneda de uso corriente dentro de la eurozona, adoptada por 19 países de Europa. Considerando que el objeto de estudio general es la Zona Euro, el periodo de estudio inicia en 1999 y se extenderá hasta 2016. Sin embargo, este periodo es atravesado por una crisis financiera de alcance internacional, por la cual, Europa y la eurozona es enormemente afectada. Esta crisis financiera modifica la dinámica económica y el contexto en el que cada

uno de los países afectados es estudiado, por lo que, el periodo propuesto no podrá ser estudiado linealmente, sino, más bien, como interrumpido y modificado cualitativamente. Surge, así, la necesidad de manipular la temporalidad de este trabajo: la nueva periodización contempla, por un lado, un sub-periodo pre-crisis de 1999 hasta 2007 y, por el otro, un segundo sub-periodo post-crisis de 2010 a 2016; de esta modificación, surge otro sub-periodo marcado por la turbulencia y caos debido a la crisis financiera que comprende los años 2008 y 2009, donde la inestabilidad y fragilidad de los indicadores económicos durante estos años dificultan el análisis macroeconómico de las variables de interés: inflación y desempleo. De esta manera, pues, el objetivo general es estudiar las condiciones macroeconómicas de los países miembros de la Zona Euro, dividido en dos periodos (el precrisis y el poscrisis), haciendo especial énfasis en la relación entre las variables inflación y desempleo. La justificación de dichos periodos es, como se dijo, la modificación cualitativa del entorno económico que genera la crisis financiera internacional.

El periodo precrisis se caracteriza esencialmente por presentar señales de convergencia entre los miembros de la Zona Euro, además, las variables macroeconómicas inflación y desempleo se comportan, hipotéticamente, de acuerdo con el esquema de la teoría de la curva de Phillips. En el periodo poscrisis, la relación entre inflación y desempleo bajo el esquema de Phillips se desvirtúa y pierde poder explicativo, así, pues, en un contexto económico poscrisis en Europa, esta relación debe adoptar un enfoque diferente. Irving Fisher (1933) y Richard Koo (2011) presentan un esquema teórico adecuado para analizar la relación entre inflación y desempleo y el entorno macroeconómico en el que se desenvuelven.

La Zona Euro es una unión económica y monetaria que trata, económicamente hablando, a sus miembros de manera indiferenciada a través de una política monetaria coordinada e implementada por el Banco Central Europeo (Unión Europea, 2012b). Sin embargo, en general Europa y en particular dentro de la Zona Euro, existe una gran diferencia tanto en el tamaño como en la estructura y dinámica económica de los países miembros. Por lo regular, a los países avanzados económicamente se les agrupa dentro de los países céntricos de Europa, y a los atrasados económicamente —respecto de los países del centro— se les denomina países periféricos. Con esta diferenciación de los países entre centro y periferia, de acuerdo con sus condiciones económicas, es de esperarse que los choques externos a la

dinámica económica de cada país afecten asimétricamente a los países de la eurozona. De esta manera, el cambio cualitativo en la temporalidad del contexto económico y las diferencias económico-espaciales de los países de la Zona Euro (centro y periferia) justifican la periodización pre y post crisis y el cambio de esquema de análisis para cada uno de estos subperiodos. El estudio de los 19 miembros de la Zona Euro, bajo estas especificidades, se vuelve inmanejable para el objetivo de este trabajo, por lo que, se seleccionará un país que sea representativo para el grupo de las economías del centro de Europa y uno para las economías de la periferia. De esta manera, el análisis general de la relación entre la inflación y el desempleo recaerá sobre la eurozona, pero se hará especial énfasis en dos países: Alemania y España (elección que se justificará más adelante).

## **1.2 El Banco Central Europeo y la política monetaria**

Desde la puesta en marcha del euro como moneda regional dentro de los mercados financieros en 1999, el Banco Central Europeo, a través del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), ha determinado como objetivo de política principal mantener la estabilidad de precios.<sup>1</sup> En la Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo, apartado 3, dice que “de acuerdo con el artículo 127, apartados 1 y 2, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y el artículo 3.1 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo (en adelante, los Estatutos del SEBC), el objetivo principal del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) es mantener la estabilidad de precios y, como tal, tiene como funciones básicas definir y ejecutar la política monetaria de la Unión y realizar operaciones de divisas coherentes con las disposiciones del artículo 219 del Tratado” (BCE, 2015; p. 3). En 1998 se acordó la definición de “estabilidad de precios”, el Consejo de Gobierno del BCE estableció que “la estabilidad de precios se

---

<sup>1</sup> En la versión consolidada del Tratado de la Unión Europea, publicado por el Diario Oficial de la Unión Europea, en el artículo 3 apartado 3 dice que “la Unión establecerá un mercado interior. Obrará en pro del desarrollo sostenible de Europa basado en un crecimiento económico equilibrado y en la estabilidad de los precios, en una economía social de mercado altamente competitiva, tendente al pleno empleo y al progreso social” (Unión Europea, 2012a; p. 17). Esta visión del Tratado armoniza la disyuntiva de la política monetaria entre mantener una inflación baja y estable o niveles de desempleo bajos y, pese a que este artículo dice que el BCE se encargará de mantener una estabilidad de precios y que la política económica tenderá al pleno empleo, los estatutos del Banco Central Europeo son mantener primordialmente los precios estables.



define como un incremento interanual del Índice Armonizado de Precios al Consumo (IAPC) inferior al 2% para el conjunto de la zona euro. La estabilidad de precios ha de mantenerse a mediano plazo” (BCE, 2011; p. 9). Sin embargo, por la asimetría económica de los países<sup>2</sup> —tanto en la infraestructura como en la especialización económica— que existía al momento de la creación del euro como moneda única —y que existe actualmente entre los países que han adoptado la moneda—, esta integración debía cumplir algunos lineamientos previos. A este propósito se acordaron los Criterios de Convergencia incluidos dentro del Tratado de Maastricht (o Tratado de la Unión Europea)<sup>3</sup> expuestos en el Capítulo 5 “Disposiciones Transitorias”, Artículo 140 del Tratado de Funcionamiento, donde se incluye que los países aspirantes a integrarse a la unión monetaria deberán cumplir los siguientes requisitos y, una vez cumplidos estos criterios, y otros de ámbito legal, un país podrá adoptar el euro como moneda de uso corriente (ver Cuadro 1.1).

El objetivo de los criterios es eliminar progresivamente las asimetrías generales entre las economías que aspiraban a ser parte de esta integración, no obstante, las condiciones estructurales de cada una de ellas no se modificaban conforme a las aspiraciones de convergencia estructural. Independientemente de lo anterior, en la Zona Euro se acordó que el mandato del Banco Central Europeo, a través del SEBC, sería el de mantener la estabilidad de precios, dejando en segundo plano las especificidades y necesidades económicas de cada país y poniendo mayor énfasis al buen funcionamiento del mercado integrado de la Unión Europea.

---

<sup>2</sup> En la versión consolidada del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, en el preámbulo, se reconocen estas asimetrías entre las economías cuando dice que este Tratado tiene sentido “Reconociendo que la eliminación de los obstáculos existentes exige una acción concertada para garantizar un desarrollo económico estable, un intercambio equilibrado y una competencia leal, preocupados por reforzar la unidad de sus economías y asegurar su desarrollo armonioso, reduciendo las diferencias entre las diversas regiones y el retraso de las menos favorables” (Unión Europea, 2012b; p. 49).

<sup>3</sup> En las especificaciones de terminología del Tratado de la Unión Europea y el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, a éstos se les considera como complementarios y de igual valor jurídico. Estos Tratados son el fundamento de la Unión Europea.

<b>Cuadro 1.1. Los criterios de convergencia de la UEM</b>	
<b>Criterio:</b>	<b>Descripción:</b>
De la estabilidad de precios	Experimentar una estabilidad de precios que no exceda el 1.5% del promedio de los tres Estados con mejor control en la estabilidad de precios.
De la posición presupuestaria de las Administraciones Públicas	Tener finanzas públicas sanas, donde se contempla que el déficit público debe ser menor al 3% y la deuda pública menor al 60%, ambos criterios respecto del PIB.
Del tipo de cambio	Presentar estabilidad en los tipos de cambio, los cuales no habrán de haber fluctuado gravemente más allá de los márgenes establecidos como normales por el Mecanismo de Tipos de Cambio del Sistema Monetario Europeo, dentro de los dos años de examen previos a la inserción a la moneda única.
Del tipo de interés	Debe haber niveles de tipos de interés de largo plazo estables los cuales no deberán exceder más de dos puntos porcentuales, como máximo, respecto del promedio de los tres Estados con mejor estabilidad de precios.
Otros factores	En estos factores se contemplan algunos como los costos laborales unitarios y otros índices de precios, asimismo, criterios que puedan causar disturbio en la integración comercial y monetaria o en los mercados financieros, como, la balanza de cuenta corriente, la integración de los mercados, los impuestos indirectos, rentas sobre el capital, entre otros.
Fuente: Elaboración propia con información de BCE 2011 e IME 1996.	

En el Artículo 3 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea se establece que es ámbito exclusivo de la Unión la elaboración de la política monetaria, “la Unión dispondrá de competencia exclusiva en los ámbitos siguientes [...] c) la política monetaria de los Estados miembros cuya moneda es el euro” (Unión Europea, 2012b; p. 51). Por su parte, la política económica y de empleo podrá ser adaptada por los Estados nacionales de acuerdo a sus necesidades, pero estas políticas estarán definidas por lineamientos generales propuestos por la Unión, Artículo 2 apartado 3, “los Estados miembros coordinarán sus políticas económicas y de empleo según las modalidades establecidas en el presente Tratado, para cuya definición la Unión dispondrá de competencias” (Unión Europea, 2012b; p. 50), también expresado en el Artículo 5 apartado 2, “la Unión tomará medidas para garantizar la coordinación de las políticas de empleo de los Estados miembros, en particular definiendo las orientaciones de dichas políticas” (Unión Europea, 2012b; p. 52).

Por otra parte, en las regiones monetarias donde varios países adoptan una misma moneda, los bancos centrales nacionales (BCN) deben renunciar a su autonomía para planear y aplicar la política monetaria que más les convenga de acuerdo con sus necesidades

macroeconómicas. En el caso de la Unión Económica y Monetaria en Europa el BCE, a través del SEBC, es el encargado de planificar y ejecutar la política monetaria. De acuerdo con el Artículo 127 del Tratado de Funcionamiento, los BCN deberán encargarse de armonizar los estatutos y el funcionamiento del banco central de cada país con los estatutos del SEBC y el BCE (Artículo 131 del Tratado de Funcionamiento).<sup>4</sup> En la Orientación (UE) 2015/510, apartado 6, se especifica que “a la luz del artículo 12.1 de los Estatutos del SEBC, el BCE está habilitado para formular la política monetaria única de la Unión y adoptar las orientaciones necesarias para su correcta aplicación. Conforme al artículo 14.3 de los Estatutos del SEBC los BCN están obligados a actuar de acuerdo con esas orientaciones” (BCE, 2015; p. 3).

### **1.3 Convergencia y divergencia en la eurozona**

En 1999, cuando los doce países iniciadores<sup>5</sup> inauguraron la Zona Euro, las condiciones macroeconómicas tan diversas se reflejaban en diferentes tasas de desempleo en cada país que iban desde el 2.6% de desempleo como promedio anual en Luxemburgo hasta 13.6% en España, pasando por un 8.56% en Alemania, y en ese rango para el resto de países.<sup>6</sup> Si la estructura económica de cada país miembro no cambian significativamente, es de esperar que las condiciones monetarias impuestas en la eurozona dificulten que, a través de la política

---

<sup>4</sup> El Artículo 127 apartado 2 del Tratado de Funcionamiento dice que “las funciones básicas que se llevarán a cabo a través del SEBC serán: — definir y ejecutar la política monetaria de la Unión, — realizar operaciones de divisas coherentes con las disposiciones del artículo 219, — poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas de los Estados miembros, — promover el buen funcionamiento del sistema de pagos”. En el Artículo 129 se define que “el SEBC será dirigido por los órganos rectores del Banco Central Europeo, que serán el Consejo de Gobierno y el Comité Ejecutivo” (Unión Europea, 2012b; p. 102), asimismo, se supedita el funcionamiento de los bancos centrales nacionales al BCE cuando, en el Artículo 131, se dice que “cada uno de los Estados miembros velará por que su legislación, incluidos los Estatutos de su banco central nacional, sea compatible con los Tratados y con el Estatuto del SEBC y del BCE” (Unión Europea, 2012b; p. 104). De esta manera, al ser los órganos del BCE los encargados de definir la política monetaria, y al estar supeditados los bancos centrales nacionales a los estatutos de éste, los países miembros que adopten el euro como moneda ya no pueden planificar y ejecutar la política monetaria de acuerdo con sus necesidades.

<sup>5</sup> En 1999 se insertó el euro en los mercados financieros. En 2002, el euro se introdujo como moneda circulante en el continente, los doce países que iniciaron la Unión Económica y Monetaria de Europa fueron: Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo y Portugal. En 2007 se integra Eslovenia, en 2008 Chipre y Malta, en 2009 Eslovaquia, en 2011 Estonia, en 2014 Letonia y en 2015 Lituania.

<sup>6</sup>Ver Cuadro 1.1A del Anexo.

monetaria única dictada por el Banco Central Europeo, estas divergencias en las tasas de desempleo se corrijan de alguna manera.

En el debate entablado antes y durante la propuesta de creación de una zona monetaria en Europa, resultado de las crecientes exigencias comerciales de la Comunidad Económica Europea, hubo un participante clave que estuvo en ambos bandos, tanto con aquellos que apoyaban la iniciativa de la moneda única como con aquellos que la rechazaban: Robert Mundell. Se puede hablar, respecto de sus trabajos publicados, de dos Mundell, el primero de 1961 que expone las inconveniencias de la moneda única en su artículo “A Theory of Optimum Currency Areas”, y un segundo Mundell más optimista acerca de la viabilidad de la integración monetaria de Europa en dos artículos que, para el gusto de McKinnon, no han sido muy leídos, a saber, el de 1970 llamado “A Plan for a European Currency” y el de 1973 titulado, “Uncommon Arguments for a Common Currencies”. En la misma lógica del análisis de McKinnon (2000), en el primer trabajo Mundell utiliza un modelo que se basa en una economía de posguerra donde las políticas fiscal y monetaria podían influir en la demanda agregada, ante cualquier choque externo. A través de estos instrumentos, más el tipo de cambio, se podía sostener el nivel de empleo mientras se mantenía el equilibrio en la balanza de pagos, asumiendo expectativas estáticas. Sin embargo, este modelo suponía exclusivamente (y bien se entiende por el contexto en el que se elabora el artículo) choques comerciales y una escueta movilidad de los factores —especialmente el del trabajo—. Bajo esta lógica, un choque de demanda que rompiera cualquier equilibrio entre dos países causaría inflación allí donde la demanda creciera y desempleo allí donde la demanda generara un desequilibrio en la balanza de pagos:

La existencia de más de un área monetaria en el mundo implica (por definición) tipos de cambio variables. En el ejemplo de comercio internacional, si cambia la demanda de productos del país B por productos del país A, una depreciación por parte del país B o una apreciación por parte del país A debería corregir el desbalance externo y también aliviar el desempleo en el país B y restringir la inflación en el país A (Mundell, 1961; p. 659).

Comúnmente se interpreta de este trabajo de Mundell que las relaciones económicas entre los países van mejor cuando cada país tiene su propia moneda y, por ende, cada país tiene flexibilidad para obrar con los instrumentos monetarios, fiscales y de tipo de

cambio ante cualquier choque externo como mejor le convenga. Tomando en cuenta lo anterior, cuando un país pasa a formar parte de un área monetaria, donde haya una moneda única, deberá renunciar a estos instrumentos, por lo que afrontar cualquier desequilibrio externo se convertirá en un problema. En el segundo Mundell, más a favor de la creación de la UEM, se hace énfasis en la diversificación de los portafolios que traería consigo una moneda única en la región. Para este análisis, Mundell levanta el supuesto de expectativas estáticas y remarca que los choques externos que afectaran las expectativas en el tipo de cambio y causaran disturbios en los mercados de capitales y, por consecuencia, inhibieran las inversiones, podían ser afrontados con la creación de la moneda única, gracias a una más amplia gama de reservas, una diversificación de los portafolios y a un reparto más amplio del riesgo. Esto es así porque, cuando varios países comparten una moneda única, el riesgo cambiario desaparece para el comercio intrazona haciendo más seguras incluso las inversiones; a nivel internacional, ante algún choque comercial, el riesgo se comparte entre los miembros de la zona monetaria porque la disminución, por ejemplo, en la demanda del país A se comparte con el país B, ya que ambos comparten la misma moneda y se pueden compensar entre sí; asimismo, la prima de riesgo de los países tiende a homogeneizarse, por lo que los países que antes de la integración tenían una tasa de interés más alta, reflejo de un mayor riesgo, ahora gozan de una tasa de interés más baja gracias a la fortaleza de sus vecinos más fuertes, por lo que los países, económicamente hablando, más débiles pueden adquirir créditos internacionales a un costo más bajo (McKinnon, 2000; pp. 1-3).

Pese a las ventajas de la moneda única anteriormente mencionadas, del artículo de Mundell se sigue que, en un área monetaria con un solo banco central, éste debe elegir entre dos metas: bajo nivel de desempleo o bajo nivel de precios. Para el caso donde el banco central elige una política de pleno empleo, los choques externos (siguiendo el ejemplo anterior de choques de demanda) ocasionarán inflación en el país A y desempleo en el país B (cuya demanda de productos del país A aumenta, junto con el déficit en la balanza de pagos en el país B). En esta situación, el banco central puede optar por una expansión monetaria para contener el desempleo creciente en el país B, pero a costa de una mayor inflación en el país A (Mundell, 1961; p. 658). Caso contrario para cuando el banco central decide optar por una política de baja inflación: la estabilidad en el nivel de precios del país A se obtiene a costa de un alto desempleo en el país B. Como se dijo anteriormente, en el artículo de 1961,

Mundell resalta las ventajas y desventajas de adoptar una moneda única dentro de una región. En las ventajas se tiene que los costos de transacción dentro de la región formada como un área monetaria se reducen —los costos de conversión entre diferentes monedas, por ejemplo—, así como la eliminación de la volatilidad del tipo de cambio. Dentro de las desventajas se cuenta con que se renuncia a una política monetaria autónoma —es decir, una política pensada estrictamente para las condiciones de una economía— y la renuncia, también, del tipo de cambio como instrumento de política. Qué tanto se pierde o qué tanto se gana depende del tamaño de las perturbaciones económicas que afectan a cada país. Si las perturbaciones son similares y se relacionan entre sí en todos los países, y las economías se ajustan rápidamente a ellas, entonces una política monetaria única para los miembros del área monetaria debería ser capaz de contrarrestar esos choques. Si, por el contrario, las perturbaciones no están relacionadas y son asimétricas, el costo de unirse a un área monetaria es mucho más alto, dado que cada región (o país) necesitaría una política monetaria distinta.

Para evaluar si una zona monetaria es óptima Clemente De Lucia (2011) considera dos factores: la naturaleza de los choques y la velocidad con que los países se ajustan a éstos. En ese trabajo, De Lucia hace énfasis en los choques de oferta utilizando un modelo propuesto por Bayoumi y Eichengreen. La justificación de esta elección es que las perturbaciones de la oferta pueden tener un efecto de largo plazo en la actividad económica cambiando el equilibrio de largo plazo y el producto potencial, dadas las condiciones estructurales de los países. En este orden de ideas, si una perturbación de oferta es positiva y está altamente relacionada entre los países, se puede decir que éstos podrán necesitar una misma política monetaria para enfrentar el choque. El resultado de este *test* es que los países periféricos de la eurozona tienen una estructura económica que no parece estar relacionada con las de los otros miembros:

De acuerdo con el modelo de Mundell, esos países necesitan una política monetaria independiente para contrarrestar los choques. En nuestro análisis, sólo seis de los once países bajo observación pasaron el test de significancia de Mundell, la correlación positiva de las distorsiones: los miembros fundadores de la Comunidad Económica Europea” (De Lucia, 2011; p. 5).

Para el *test* de tamaño y velocidad de ajuste de los choques externos, De Lucia toma en cuenta el impacto de largo plazo de una perturbación de oferta en la actividad económica y la respuesta de la actividad dentro de los dos siguientes años de que se presente la perturbación como proporción del efecto total de largo plazo, respectivamente. De esta prueba surge que sólo Grecia e Irlanda no cumplen con el criterio de Mundell para este rubro (De Lucia, 2011; p. 5). La siguiente prueba es la de convergencia dentro de la Zona Europea de donde se toman en cuenta la dispersión de algunas variables macroeconómicas (crecimiento del PIB e inflación, por ejemplo). El argumento es que una escasa sincronización de los ciclos económicos y una alta volatilidad de los indicadores (siempre hablando de los países que forman un área monetaria) hacen que renunciar a una política monetaria autónoma sea más costoso. La volatilidad es representada por De Lucia a través de mediciones en la dispersión de las tasas de crecimiento del PIB, en un periodo específico, mientras que la medición de la sincronización de los ciclos económicos es a través de co-movimientos en los países. En los resultados de De Lucia, hasta antes de la crisis 2008-2009, parecía haber un proceso de convergencia entre los países miembros de la Zona Europea. Proceso que se interrumpió con la crisis financiera y puso en evidencia las diferencias estructurales de cada país, y la poca relevancia de las políticas monetarias dictadas desde el BCE para hacer frente a estos choques (De Lucia, 2011).<sup>7</sup>

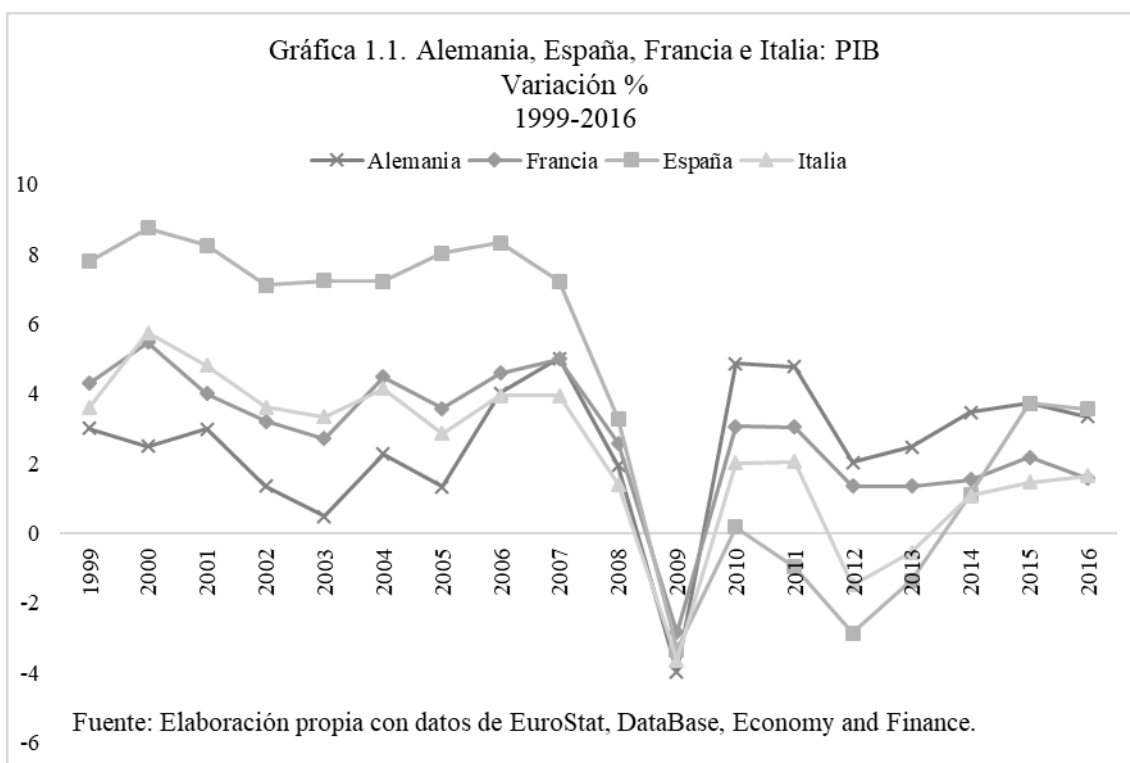
Es este proceso de convergencia y/o divergencia el que refuerza la periodización argumentada más arriba y, como se verá más adelante, ayudará a la selección de las

---

<sup>7</sup> Una vez que la crisis financiera llegó hasta Europa se puso en evidencia la fragilidad financiera y estructural de las economías europeas. La elevada deuda pública de los Estados europeos era financiada por la banca comercial —principalmente por los bancos alemanes con exceso de ahorro— ya que, por mandato, el BCE no puede financiar directamente la deuda de los Estados. Con la crisis financiera internacional la poca solvencia de los bancos obligaba a cobrar los préstamos otorgados a los Estados a tasas de interés cada vez más elevadas, por lo que el volumen de la deuda de los Estados fue incrementando. Cuando los Estados no pudieron pagar sus deudas las hojas de balance de los bancos empeoraron y empezaron las reclamaciones por medidas de ajuste fiscal para los países deudores, estas medidas de ajustes fiscales afectaron negativamente los balances externos reduciendo la actividad económica y dificultando el pago de la deuda. Así, la solvencia de los bancos que depende de que los países endeudados paguen su deuda inauguró una espiral descendente, ya que el pago de la deuda de los países deudores depende de que los bancos financien sus emisiones de deuda. De esta manera, durante y después del periodo de crisis, el proceso de convergencia se vio interrumpido por las medidas de ajuste fiscal que ralentizaron el crecimiento de los países más pequeños de Europa, *vid.* Díaz, “Crisis de la zona euro: Fallas estructurales y políticas de austeridad”, 2015.

Para algunos autores existe una naturaleza particular de la ZE. Para Guillén (2011), la arquitectura institucional de la Zona ayuda a disminuir las heterogeneidades de los países miembros, pero sólo cuando la región la economía marcha normalmente. Por el contrario, cuando choques externos o internos golpean la Zona, esta misma arquitectura institucional es la que ocasiona que las heterogeneidades existentes se acentúen.

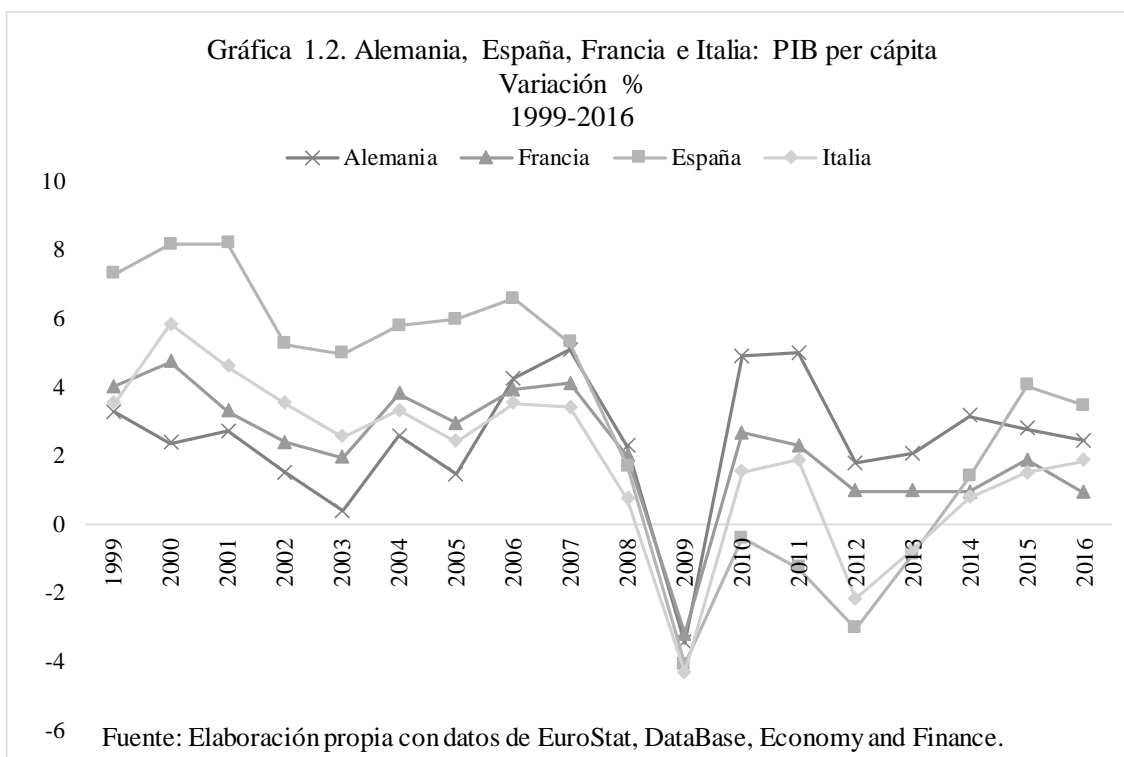
economías representativas para los países céntricos y periféricos. Respecto del proceso de convergencia, esta hipótesis surgió para distinguir entre dos corrientes del pensamiento económico: la neoclásica y las escuelas de pensamiento de crecimiento endógeno. Los primeros, gracias al supuesto de rendimiento decrecientes del capital sostenían que, a largo plazo, las economías convergían. La economía del crecimiento endógeno, por su parte, en una postura contraria a los neoclásicos y suponiendo constantes los rendimientos del capital, deducían la no-convergencia de las economías anulando toda posibilidad de la hipótesis de la convergencia. Sin embargo, ni una postura ni otra, pese a sus predicciones derivadas de los supuestos, han podido fundamentar o sostener empíricamente sus predicciones.



En general, Sala-i-Martin (2000) tipifica dos clases de convergencias: la  $\sigma$ -convergencia y la  $\beta$ -convergencia. Utilizando la renta como categoría de análisis, clasifica a la  $\beta$ -convergencia como un proceso en el que la renta inicial y el crecimiento de la renta de las economías analizadas se relacionan inversamente, es decir, que la renta de las economías pequeñas se acerca a la renta inicial de las economías grandes. La  $\sigma$ -convergencia es parecida a la  $\beta$ -convergencia porque la primera contempla la reducción de la dispersión de la renta



real per cápita de las economías analizadas a través del tiempo. La confusión surge de la causalidad entre estos dos tipos de convergencia, sin  $\beta$ -convergencia no hay  $\sigma$ -convergencia, ya que, para que la renta real per cápita de una economía se incremente y la brecha entre los países pequeños y grandes se reduzca, es necesario que la renta total del país aumente y se acerque a la de las economías ricas; no obstante, el mero fenómeno del crecimiento económico no basta para que la renta per cápita aumente, son necesarios otros factores institucionales y estructurales, por lo que, si bien la  $\beta$ -convergencia es una condición necesaria para la  $\sigma$ -convergencia, ésta no es una condición suficiente. Estadísticamente, para que haya un proceso de convergencia es necesario que las economías pequeñas crezcan a una velocidad mayor que las economías grandes (Sala-i-Martin, 2000; pp. 193-226).<sup>8</sup>



<sup>8</sup> Para apoyar visualmente el proceso de convergencia de la ZE véanse Gráfica 1 y 1. Para ver las estadísticas al respecto véase Cuadro 1.2A del Anexo.

### 1.3.1 Selección de países representantes

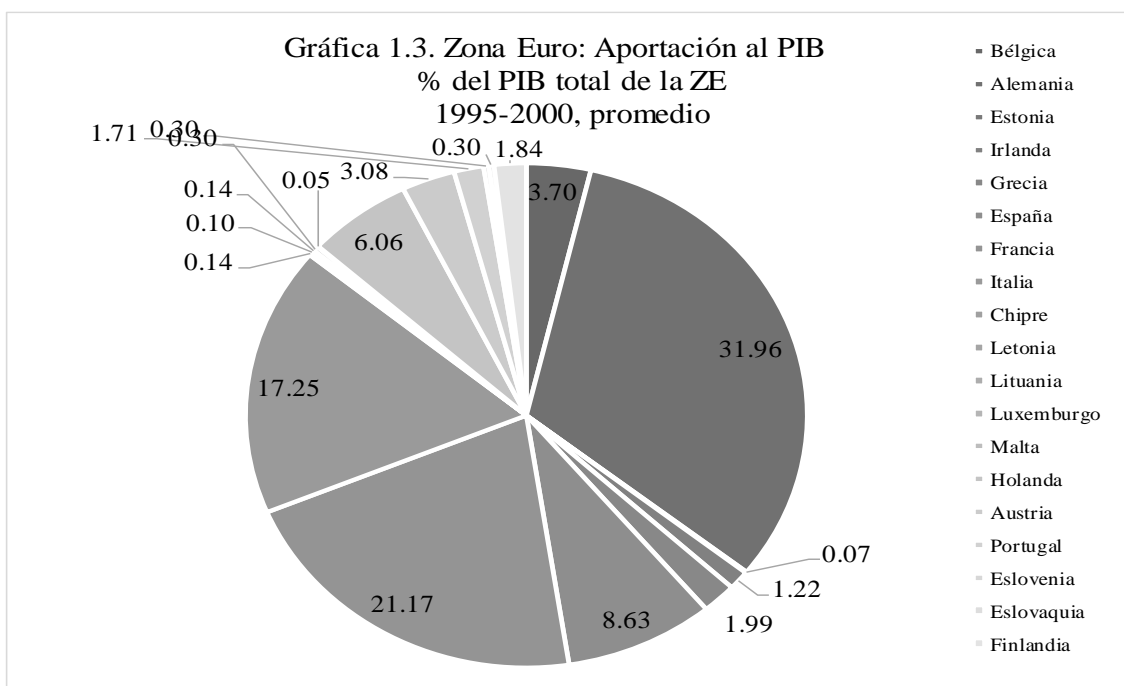
Actualmente, los países miembros de la eurozona están padeciendo los estragos de una severa crisis económica y financiera, cuyos síntomas se ven reflejados en las variables de interés (inflación y desempleo). Es en este contexto de severos problemas económicos en el que el estudio de la Zona Europea se vuelve relevante para los diversos campos de la ciencia económica. Sin embargo, un estudio cabal de cada uno de los países miembros —19 hasta el día de hoy—, y luego un estudio de los anteriores como un conjunto, presenta problemas de amplitud y abordaje que se tratarán de sortear mediante un estudio que pretende ser representativo para el caso de los países de la Zona Euro, a saber, seleccionando un país que represente al grupo de las economías más grandes de la Zona y a uno que de las economías más pequeñas.

El criterio para decidir si un país es económicamente grande o pequeño toma en cuenta el Producto Interno Bruto de la Zona Euro y se comparan los porcentajes que aporta cada economía al total. Inmediatamente después de hacer esta separación por aportación al PIB de la Zona salta a la vista que hay países que no alcanzan ni a aportar el 1% del total y otros que no llegan al 10%, tal es el caso de Luxemburgo, Eslovenia, Eslovaquia, Chipre, Malta, Estonia, Letonia y Lituania para el primer caso y Austria, Bélgica, Finlandia, Grecia, Irlanda, Holanda y Portugal para el segundo. La aportación individual de cada uno de estos países es bastante escasa como para considerar a alguno de los anteriores como representante de los países pequeños, ya que, lo que se busca es que éste, pese a ser un país económicamente pequeño, sea importante en la constitución de la Zona Euro como espacio económico; siendo así, se descartan los países anteriores para representar al grupo de las economías pequeñas. Esto deja disponible a cuatro países: Alemania, Francia, España e Italia. Desde 1999 y hasta 2016, la suma del PIB de estos cuatro países da siempre más que 75% del PIB de la Zona Euro por lo que, a decir este grupo de países, estas son las economías más importantes para la Zona. Para el mismo periodo, Alemania aporta al total un porcentaje que va desde el 29 al 33% del PIB, Francia un total del 20 al 21%, España aporta entre el 9 y el 11% e Italia entre el 15 y el 17% (ver Cuadro 1.2 y Gráficas siguientes). De estos cuatro, el país que representa al grupo de las economías más grandes es, entonces, Alemania y el que representa al grupo de las economías pequeñas es, pues, España, no sólo por el tamaño del PIB proporcional al

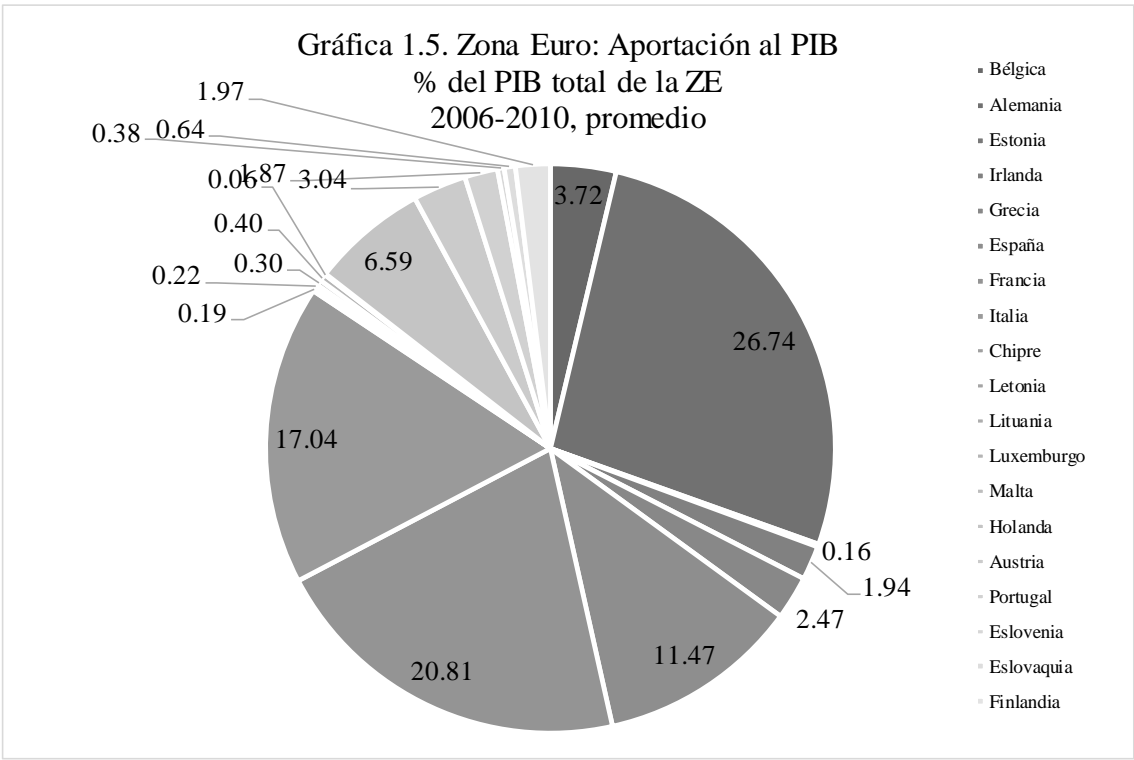
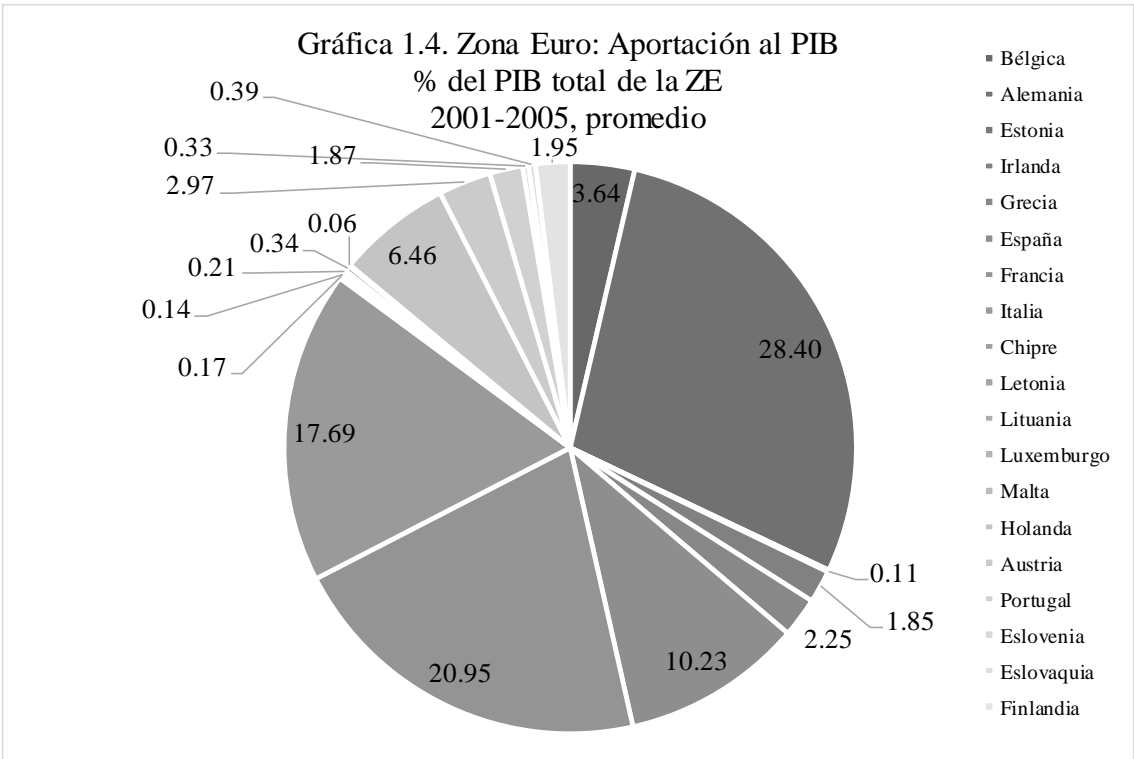
total, sino, sobre todo, por los fenómenos económicos que surgen después de la crisis como consecuencia de la estructura económica de estos dos países. Si se da por válido el criterio de selección de representantes, el análisis de la inflación y el desempleo, y la relación entre estas variables, recaerá, entonces, como instanciaciones de la hipótesis, sobre Alemania y España.<sup>9</sup>

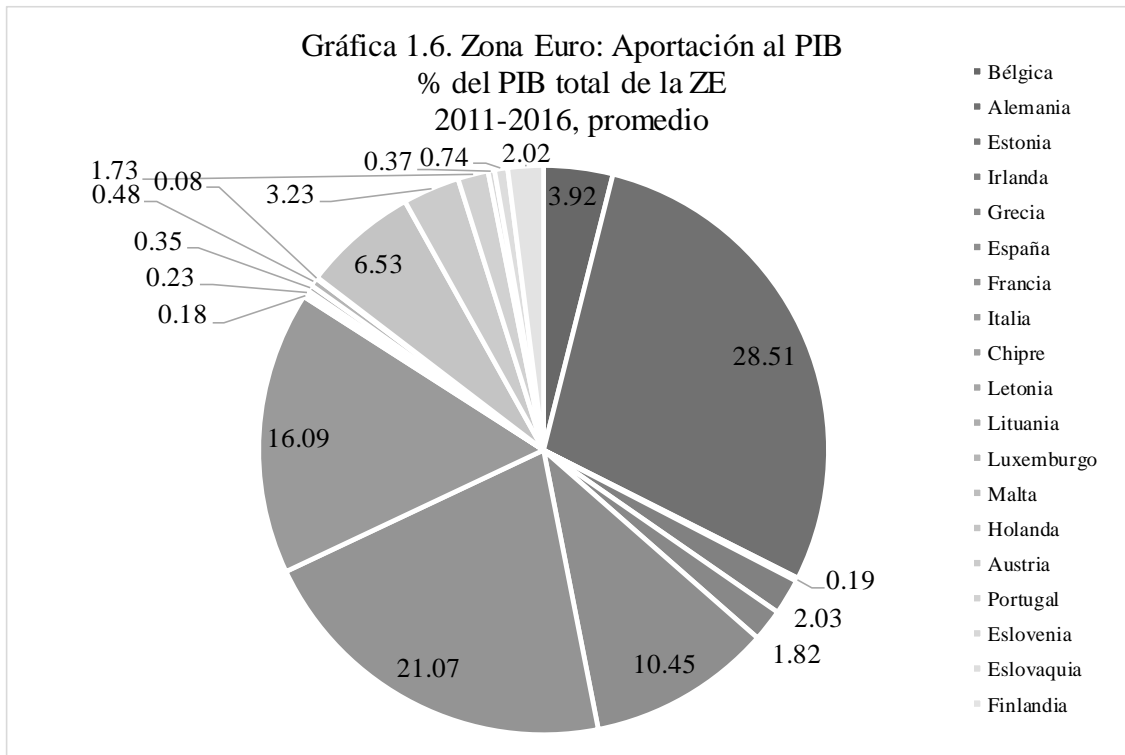
Año	Euro área (19)	Año	Euro área (19)
1995	5746553	2006	8904516
1996	5992775	2007	9401525
1997	6138035	2008	9634154
1998	6383432	2009	9289242
1999	6678925	2010	9545834
2000	7032685	2011	9799479
2001	7356930	2012	9835927
2002	7611207	2013	9932327
2003	7830273	2014	10143496
2004	8164824	2015	10473802
2005	8460513	2016	10745406

Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat, Database, Economy and finance.



<sup>9</sup> Para ver las estadísticas completas véase Cuadro 1.3A del Anexo.





A la luz de los resultados de De Lucia, el estudio de la relación entre la variable inflación y la de desempleo en la Unión Económica y Monetaria desde su creación (1999) hasta el 2016 presenta un problema de temporalidad y es que, a la mitad de dicho periodo de estudio, se presenta una crisis financiera global que, al revertir el proceso de convergencia del periodo pre-crisis, acentúa las asimetrías económicas en la región y reconfigura la estructura económica de estos países y, por tanto, obliga a un cambio estructural en el análisis de la relación inflación y empleo. Por esta razón, la temporalidad de este trabajo debe ser tratada cuidadosamente para no aplicar esquemas analíticos en contextos y especificaciones económicas diferentes. A este propósito es que se periodizó el trabajo como precrisis y poscrisis. En el periodo precrisis, se utilizará el esquema analítico, para la relación entre la inflación y el desempleo, propuesto por Phillips: la famosa curva de Phillips. Este periodo se caracteriza por presentar resultados estadísticos que hacen pensar en una convergencia económica de los países miembros de la eurozona. Aquí, el BCE hace presencia como el detentor de una política monetaria que mantiene estable la inflación. En el periodo poscrisis las condiciones económicas y estructurales de los países de la eurozona cambian y el esquema de análisis debe ser modificado también. En este periodo de post-crisis los países de la

periferia de Europa tienen altísimos niveles de deuda pública y de déficit fiscal, el comercio intrazona se ralentiza y el balance externo empeora para los países periféricos, asimismo, las hojas de balance de los bancos de estos países están en números negativos por lo que el gobierno interviene para rescatar algunos de estos bancos haciendo que la deuda pública aumente, en este contexto, el BCE ya no tiene como centro de su política monetaria la estabilidad de precios por lo que los recursos destinados a este objetivo se recanalizan hacia otras tareas: inyecciones de liquidez en los países con problemas en el sistema bancario a través de la compra de deuda de los gobiernos de estos países.<sup>10</sup> El cambio de política del BCE y los problemas macroeconómicos obligan a girar el esquema de análisis y adaptarlo a un contexto macroeconómico/monetario de altos niveles de deuda con un objetivo de inflación inoperante, es decir, deflación con tasa de interés nominal cercanas al 0%.

#### **1.4 La relación entre inflación y desempleo**

¿Por qué inflación y desempleo son las variables de análisis para este trabajo? Y, ¿por qué tienen relevancia para la Zona Euro? William Phillips, en su trabajo de 1958, se encargó de establecer una relación entre la inflación, en co-movimientos con los salarios nominales, y el desempleo. Durante mucho tiempo, el trabajo de Phillips sirvió como lección para las

---

<sup>10</sup> Hecho paradigmático ya que los estatutos del BCE incapacitan a esta institución para comprar la deuda pública de los países. En una rueda de prensa, el 26 de julio de 2012, Mario Draghi, presidente en turno del Banco Central Europeo, advirtió sobre un posible cambio de política monetaria cuando dijo que “estamos mirando de manera muy cercana la inflación. Estamos convencidos de utilizar todas las herramientas [sic] no tradicionales necesarias para devolver a estos indicadores a la normalidad” (*Estrategias de Inversión*, 26 de julio de 2016). El ajuste de política iría de una convencional con la tasa de interés como instrumento de política a una no-convencional con la hoja de balance del BCE como instrumento. El paso de una política monetaria a otra, teóricamente, debe verse intermediado por un aviso de disminución de la tasa de interés durante un periodo establecido. Este cambio de política se dio de manera dislocada pues la tasa de interés de referencia del BCE bajó hasta 0% en marzo de 2016 cuando la hoja de balance del BCE ya operaba como instrumento. El anuncio de tasa 0 se dio el 1 de marzo de 2016 (*El Mundo*, 10 de marzo de 2016) y el programa condicional de compras de emisiones de deuda de los gobiernos inició el 9 de marzo de 2015 con la suma inicial de “60.000 millones de euros al mes en la adquisición de activos públicos y privados” (*El País*, 5 de marzo de 2015). Por supuesto que el programa de compra de deuda pública y las declaraciones de Mario Draghi no fueron bien vistas por la ortodoxia, principalmente la alemana. Ante la declaración de Draghi de que “el BCE hará todo lo necesario para sostener el euro” (*El País*, 26 de julio de 2016) el presidente del Bundesbank, Jens Weidmann, dijo que este programa equivalía a una monetización directa de la deuda pública (*Expansión*, 29 de agosto de 2012), lo cual está prohibido para el BCE según sus propios estatutos. Sin embargo, el plan de Draghi continuó operando y a finales de 2016 el BCE decidió aplazar la fecha de vencimiento de este programa; inicialmente, se preveía acabarlo en marzo de 2017 y la extensión se acordó hasta diciembre del mismo año con un ajuste en abril (*Expansión*, 8 de diciembre de 2016).

autoridades monetarias sobre lo costoso que puede llegar a ser una política dirigida a mantener bajo el nivel de desempleo. El estudio, enmarcado para el Reino Unido, tuvo tal potencial explicativo que los estudiosos de la teoría monetaria adoptaron aquella relación como un escolio agregado a la teoría general. Sin embargo, el esquema de Phillips funciona bajo ciertos supuestos y contextos económicos. Pareciera que para el contexto económico del último medio siglo este esquema o no tiene capacidad explicativa o que funciona si y sólo si se modifican los supuestos y variables.

Oliver Blanchard, en un trabajo de 2016, retomó la relación de Phillips y, modificando las variables y supuestos, estudió la relación entre la inflación y el desempleo para Estados Unidos; de esta manera, Blanchard dio un atisbo de que la teoría de Phillips no ha perdido totalmente su vigencia. No obstante, el contexto de estragos económicos poscrisis en la eurozona obligan a usar otro esquema de análisis, más óptimo para ciertas condiciones económicas. Irving Fisher (1933) y Richard Koo (2011) tienen un esquema que ayuda a ver la relación inflación-desempleo bajo esas condiciones; aunque hay una gran diferencia entre estas dos propuestas respecto del papel de la política monetaria en una situación económica poscrisis, el análisis del proceso de desendeudamiento que aporta cada uno abre la posibilidad de acercarse más al contexto que atraviesa la Zona Euro. La relación inflación-desempleo es sumamente interesante cuando se estudia en la Zona Euro, ya que, cuando varias economías disímiles tienen una misma moneda y, por ende, un solo banco central que instrumenta la política monetaria, el funcionamiento de esta relación se vuelve compleja. El comportamiento del desempleo cuando un banco central supranacional tienen como objetivo la estabilidad de la inflación, y cuando para lograr su objetivo elabora y aplica una misma política para todos los países, dadas las diferencias estructurales, tiende a ser heterogéneo de acuerdo con la estructura económica de cada país. Siendo así, pues, la relación inflación-desempleo bajo contextos económicos diferentes en la eurozona es el gran reto en este trabajo.

#### **1.4.1 Periodo precrisis: La curva de Phillips y la actualización de Blanchard**

La hipótesis de Phillips planteada en “The relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in the United Kingdom, 1861-1957” (1958), en sí, no contempla

el análisis de la variable inflación, sino, asociada a ésta, se observa el comportamiento de los cambios en la tasa del salario nominal (*rate of change of money wage rate*). Identificando la tasa del salario nominal con el precio del trabajo (*price of labour service*), Phillips establece tres factores mediante los cuales la relación inflación-desempleo opera. Ya sea para los bienes o para los servicios, el precio de éstos está determinado por la relación de la oferta y la demanda consigo mismas y de una con la otra, es decir, cuando la oferta de un bien o servicio es mayor que sí misma un periodo antes y mayor que la demanda para el mismo periodo, se espera que el precio del bien o servicio caiga; por el contrario, cuando la demanda es mayor a sí misma para un periodo anterior y mayor que la oferta en el mismo periodo, lo común es que los precios aumenten —esto quiere decir que el precio de los bienes y servicios está determinado por la oferta y demanda relativas—.

Esta relación entre el precio, la oferta y demanda relativas puede ser aplicada al precio del trabajo, de esta manera surge el primer factor: (1) cuando la demanda de trabajo es mayor a la oferta, el precio del trabajo aumenta, sin embargo, el salario es menos flexible cuando la oferta de este servicio es mayor a la demanda. Esto es así, porque, estando la demanda de trabajo creciendo y al haber poco desempleo, los empleadores competirán entre sí para atraer a los trabajadores a sus lugares de trabajo a través de constantes aumentos salariales que hicieren más atractivo un empleo en, por ejemplo, una fábrica y no en otra — implícitamente se entiende que los salarios aumentarán hasta donde la rentabilidad lo permita—; por el contrario, cuando la demanda del trabajo crece lentamente o está estancada y el desempleo es alto, los trabajadores son reacios a ofrecer sus servicios por debajo de cierta tasa salarial haciendo que, con tendencia decreciente, el salario sea menos flexible.

Este primer factor contiene varias consideraciones y presupuestos implícitos: (a) el trabajo humano ocupado en el proceso productivo es un servicio que se rige por los mismos principios que las mercancías. En tanto que servicio, (b) lo que interesa en el análisis de Phillips es la tasa de cambio del precio de un periodo respecto del otro; además (c) la relación entre el desempleo y los cambios en el precio del trabajo es no-lineal, por su característica de que los trabajadores son más reacios a la caída del salario respecto del aumento del mismo, pero esta no-linealidad de la relación implica que ( $\alpha$ ), y se entiende por la época en que se escribió el trabajo, los intereses de los trabajadores están protegidos por organismos estatales o por organizaciones de trabajadores, por lo que el poder de negociación de los trabajadores



es lo suficientemente grande como para resistir ante las presiones de disminuciones salariales, el poder sindical de los años 50 es un factor que está viendo Phillips al plantear la no-linealidad de la relación entre desempleo y los cambios en el precio del trabajo.

El segundo factor es una relación entre diversas variables: el cambio en la tasa del salario nominal, el cambio en la tasa de demanda de trabajo (*rate of change of the demand for labour*), la actividad económica y el desempleo. En este segundo factor, la relación de la demanda de trabajo consigo misma tiene mayor importancia que la relación de la demanda respecto de la oferta de trabajo. Se asume que el cambio en la demanda de trabajo tiene influencia en el precio del trabajo: (2) en un periodo donde la actividad económica va creciendo, la demanda de trabajo también crece, y siendo la demanda mayor a sí misma en un periodo anterior, el precio del trabajo aumenta más rápidamente que en un periodo donde la actividad económica es constante, el desempleo permanece en su nivel promedio pero la demanda de trabajo no aumenta. En otras palabras, cuando la actividad económica es creciente, los empleadores requerirán más trabajadores para hacer frente al incremento de la actividad económica, en esta fase de actividad creciente los salarios aumentan más rápidamente que en una fase de actividad promedio. Inversamente, en un periodo de actividad económica decreciente, la demanda de trabajo disminuye, y siendo cada vez menor a sí misma respecto de un periodo previo, los empleadores serán más reacios a aumentar el precio del trabajo, y los trabajadores estarán en una posición de desventaja para pugnar aumentos, respecto de un periodo donde el nivel de desempleo estuviera en la media y la demanda no decreciera.

Se entiende implícitamente en este factor que, (a) la actividad económica se relaciona inversamente con el nivel de desempleo y directamente con la tasa de salario nominal; asimismo, por la observación (1-c- $\alpha$ ) del primer factor, (b) que los salarios dependen de las negociaciones salariales entre empleadores y trabajadores y (c) se supone capacidad ociosa del capital para poder incrementar la producción cuando la actividad económica incrementa.

El tercer factor es una relación entre los precios de importación y el costo de vida, entendido éste como el salario nominal suficiente para mantener un estándar de vida. Identificando a los ajustes en los costos de vida en las tasas salariales (*cost of living adjustments in wage rates*) con la tasa de cambio de los precios internos al menudeo (*rate of*

*change fo retail prices*), los cambios en la tasa del salario nominal se mueven en la misma dirección que los cambios de los precios internos al menudeo. Sin embargo, en general, los ajustes del costo de vida en el salario tienen poco efecto sobre los cambios en el salario nominal salvo cuando los precios de importación elevan demasiado los precios internos al menudeo, o en un caso especial a este factor, cuando los precios agrícola internos aumentan rápidamente. Este factor poco afecta directamente a la relación entre inflación y desempleo, por lo que, a efectos del objeto de estudio, se dejará de lado (Phillips, 1958; pp. 283-284).

Entonces, la hipótesis de Phillips sostiene que a través del factor (1) oferta y demanda de trabajo y por (2) la actividad económica, y en menor medida por (3) los ajustes en los costos de vida reflejados en el salario, la tasa de cambio de la inflación, asociada a los salarios, puede ser explicada por el nivel de desempleo y por la tasa de cambio del desempleo, excepto en aquellos periodos donde los precios de importación son muy elevados. Esta excepción marca el contexto de la época en la que Phillips estudió la relación entre inflación y desempleo ya que, en esa época, la política monetaria se dirigía a mantener el pleno empleo y no existía la instrumentación para sostener metas de inflación por el banco central, por lo que, consecuencia de lo anterior, los cambios en los niveles de inflación eran significativamente mayores que los actuales. Con el giro en el objetivo de la política monetaria, dirigido a mantener estable la inflación, y con la aplicación del instrumento de metas de inflación, la tasa de cambio de la inflación dejó de ser tan abrupta, por lo que, de seguir existiendo una relación entre la inflación y el desempleo ésta se ha modificado.

Oliver Blanchard, en su trabajo “The United States economy: Where to from here? The Phillips curve: Back to the 60’s?” (2016), estudia la relación que establece Phillips, pero para la economía estadounidense. La conclusión principal de Blanchard es que la relación inflación-desempleo persiste en la economía estadounidense, sólo que, dado el instrumento de metas de inflación ostentada por el banco central, ya no son los cambios en la inflación sino los niveles de inflación los que tienen la capacidad explicativa de la relación. En términos generales, la relación entre la inflación y desempleo es una compensación inversa de una por la otra, es decir, que a mayor desempleo menor inflación, y al revés, mayor inflación menor desempleo; no obstante, esta compensación es ahora de menor magnitud gracias a las expectativas de inflación consecuencia de la aplicación de las metas de inflación.

Antes de que las metas de inflación fueran instauradas como mecanismo de política monetaria, la inflación futura dependía de la inflación observada; las expectativas de inflación en el futuro próximo dependían de la tendencia general que se había observado en la inflación. Con las metas de inflación, el banco central logró que la inflación dependiera más de las expectativas de inflación a largo plazo, que se suponían controladas por el banco central, y que las expectativas dependieran menos de la inflación pasada: es decir, la inflación no es más inercial y las expectativas se anclan a las metas de inflación. Con esta modificación en las expectativas, la relación inflación-desempleo desplaza la tasa de cambio por los niveles de inflación, y éstos, siendo estables gracias a las expectativas a largo plazo, se explican por el nivel de desempleo, o sea, que los niveles de inflación son explicados por los niveles de desempleo. Sin embargo, el efecto compensación es menor ahora que en los años en que Phillips estudió la relación. Esto se debe, principalmente, a una modificación sustancial en la política monetaria y en la estructura del mercado laboral: los niveles de inflación son más estables ahora debido a que la política monetaria se encarga de contener los aumentos salariales y, por ende, el precio de los bienes y servicios es más estable; además, el poder de los trabajadores para negociar sus salarios ha sido, prácticamente, anulado, así, los cambios en el mercado laboral tienen poco efecto en los niveles de inflación<sup>11</sup> (Blanchard, 2016; pp. 31-34).

#### **1.4.2 El periodo poscrisis: Fisher y Koo en el esquema de deflación**

El trabajo de Irving Fisher se enmarca temporalmente en los principios de las políticas económicas del presidente Roosevelt para reactivar la economía estadounidense de las catástrofes desatadas por la Gran Depresión. En “The debt-deflation theory of Great Depression”, Fisher busca las causas y los mecanismos que hicieron posible la Gran Depresión. Dentro de los posibles factores que pueden detonar una depresión económica encuentra dos que son capitales y los sobrepone al resto de los posibles factores: el sobre-

---

<sup>11</sup> El cálculo de Blanchard del efecto de compensación para la economía estadounidense refleja que la relación se expresa mejor en el corto plazo: él calcula que la compensación es más o menos del 0.2%: si el nivel de desempleo disminuye 1% trimestralmente la inflación anual promedio aumenta en más o menos 0.2%; si el nivel de desempleo se mantiene estable, la inflación promedio anual aumentará menos que 0.2% (Blanchard, 2016; p. 33).

endeudamiento y la deflación (Fisher, 1983; p. 341). Sin éstos es posible que haya un desajuste en las variables económicas con consecuencias importantes, pero sin los dos factores anteriores, estos desajustes difícilmente pueden desembocar en una depresión de escalas catastróficas.

En este contexto de crisis económica una variable más se agrega a la relación inflación-desempleo: la deuda. Se dijo anteriormente que los estables niveles de inflación responden a los movimientos del nivel de desempleo, el esquema de Phillips dice que, si la inflación disminuye, el desempleo aumenta; no obstante, este esquema opera en una economía con actividad económica normal, ¿qué ocurre con la relación inflación-desempleo en una economía en crisis con altos niveles de deuda? Esta relación se convierte en un fenómeno acumulativo: las altas deudas del sector privado lo obligan a despedir personal, con el desempleo en aumento la demanda agregada disminuye, si a esta disminución de la demanda se le suma que el sector productivo y el sector financiero entran en una fase de ventas abruptas para evitar mayores pérdidas, los precios de los bienes y de los activos disminuyen generando una caída del nivel de precios. La función de los niveles de deuda juega un papel central en la explicación de este fenómeno acumulativo. Fisher y Koo coinciden en el mecanismo de deuda-desempleo-deflación, pero cada uno tiene una postura diferente sobre la importancia de la política monetaria y fiscal para enfrentar esta espiral.

El análisis de Fisher en “The debt-deflation theory of Great Depression” es una consideración heterodoxa de los ciclos económicos: en lugar de haber un gran ciclo de auge y depresión plantea que el transcurso normal de la economía se compone de muchos y pequeños ciclos con marcadas tendencias que, dadas las condiciones, pueden derivar en auges o depresiones generalizadas. A su vez, hay dos tipos de tendencias: unas externas al sistema económico en sí y otras internas a los mecanismos del sistema económico llamadas de ciclo libre (*free cycle*)<sup>12</sup>. Para Fisher, en general, las variables económicas tienden a que sus oscilaciones sean cada vez menores dando, así, un sentido amplio al ciclo económico. De

---

<sup>12</sup> La exposición de este trabajo de Fisher está presentada en una forma de artículos o conclusiones hechas por el autor después de su análisis. Son 49 los artículos expuestos en “The debt-deflation theory of Great Depression”. La manera en que se referirá a estos artículos de Fisher será a través de notas al pie y no de citas a la página de referencia, así, para ver acerca de la consideración de la teoría de los ciclos económicos y de las tendencias, *vid.* Fisher, “The debt-deflation theory of Great Depression”, artículos 1-8.

esta manera, la noción clásica de sobre-producción, sobre-inversión, sobre-ahorro, etc., que compara una variable respecto de otra parece insuficiente; en su lugar, una noción de comparación de la variable consigo misma a través del tiempo parece más adecuada, de esta manera, la noción de sobre-producción de un bien, por ejemplo, se da cuando de un periodo a otro la demanda de ese bien cambia. De la misma manera ocurre para las variables de inversión, ahorro, capacidad productiva, etc. Para variables macroeconómicas, esta noción debe ser dual, una comparación consigo misma a través del tiempo y con otras variables relacionadas.<sup>13</sup>

En la generalidad de la tendencia de un ciclo económico, en la fase recesiva intervienen dos variables principales: sobre-endeudamiento (*over-indebtedness*) y la deflación. En fases recesivas también intervienen otras variables que, sin embargo, tienen un papel secundario en la explicación de la generación de la tendencia recesiva: sobre-producción, sub-consumo, sobre-capacidad, dislocación de los precios, problema de ajuste entre los precios agrícolas e industriales, exceso de confianza, inversión, ahorro, gasto y la discrepancia entre ahorro e inversión.<sup>14</sup> En el análisis mecánico del proceso que agudiza una tendencia recesiva se identifican, al menos, nueve elementos claves del proceso: deuda, medio de circulación, la velocidad de circulación de este medio, nivel de precios, ingreso neto, ganancias, comercio, confianza en los negocios y las tasas de interés.<sup>15</sup>

El mecanismo de tendencia recesiva de Fisher y su inferencia lógica dependen de un gran supuesto: que no haya intervención alguna por parte de las autoridades, ya sea por acción o por omisión —planeada o accidental—, que modifique la trayectoria del nivel de precios afectado por el mecanismo.<sup>16</sup> Dado este supuesto, y partiendo de un punto en el ciclo económico donde el sobre-endeudamiento es un factor que provoca grandes oscilaciones en el resto de las variables, el mecanismo recesivo funciona así: (1) una vez que los deudores y/o acreedores se dan cuenta del sobre-endeudamiento, se genera un proceso general de liquidación (*closedown*), lo cual, (2) los intentos por pagar las deudas llevan a ventas de

---

<sup>13</sup> *Vid., ibid.*, 10-14.

<sup>14</sup> *Vid., ibid.*, 18-21.

<sup>15</sup> *Vid., ibid.*, 22.

<sup>16</sup> Este supuesto, y su implicación en el mecanismo de Fisher, tiene gran importancia en el enfoque con el que Fisher ve la Gran Depresión de principios del siglo pasado. Con este enfoque adoptado por Fisher se entiende la fe que tenía en la política monetaria para corregir los problemas económicos del momento. Como se verá más adelante con los trabajos de Koo, el enfoque contemporáneo pone en duda la relevancia de la política monetaria para resolver los estragos de la crisis financiera de 2008-2009.

liquidación (*distress selling*) que, por lo regular, son a precios bajos llegando incluso a estar por debajo del costo de producción. Ya que deudores y acreedores están intentando pagar sus deudas en los bancos, desplazando el consumo, el dinero en manos del público y la velocidad de circulación del dinero se reducen.<sup>17</sup> Dado lo anterior, (3) el nivel de precios disminuye provocando una apreciación del valor del dólar, si esta tendencia persiste, dado el supuesto inicial de no-intervención, (4) los ingresos netos de las empresas caen aún más, o, dado que el valor real de la deuda va en aumento y es cada vez más difícil tanto para empresas como para los hogares pagar sus deudas, algunas quiebras bancarias y/o de empresas pueden ocurrir, lo cual, (5) provocaría una pérdida en la ganancias, y dado que los agentes son maximizadores y que se envuelven en una economía de beneficio privado, (6) las empresas buscarían reducir la producción para evitar acumulaciones en el almacén reduciendo consigo el comercio y provocando mayor desempleo. Inmediatamente, las quiebras de negocios, los efectos de la deflación, el aumento del desempleo y los demás factores (7) generan un ambiente de pesimismo en los negocios, los agentes económicos pierden la confianza en el mercado y surge una aversión al riesgo de invertir. Asimismo, a manera de prevención, los agentes privados, al reducir su gasto, acumulan y sacan de la circulación el dinero que poseen reduciendo aún más la velocidad de circulación del dinero, lo cual en última instancia (9) altera las tasas de interés nominal y real de la economía que, por lo regular, la primera disminuye y la segunda aumenta.<sup>18</sup> La relación entre sobre-endeudamiento y deflación es, por decirlo de alguna manera, acumulativa (o como en espiral), una alimenta a la otra y viceversa; al final, en un caso de sobre-endeudamiento, la liquidación de las deudas se ve frustrada: cada dólar sin pagar se hace más difícil de pagar, gracias a que el valor real del dinero va aumentando, y por la tasa de interés real que hace lo mismo y, aunque la tasa de interés nominal que afecta el dinero que se debe va disminuyendo, este efecto de disminución

---

<sup>17</sup> Esta parte del mecanismo presupone una economía altamente bancarizada donde gran parte del público tenga, al menos, una cuenta de ahorro en algún banco y donde el sector bancario sea el principal prestamista del público. Este es un supuesto de “economía grande” como la de los Estados Unidos.

<sup>18</sup> *Vid.*, Fisher, *op. cit.*, 22-25. Este esquema de deflación y luego desempleo es totalmente de orientación monetarista. La teoría cuantitativa del dinero nos dice que  $M * V = P * T$ , por lo tanto, el nivel de precios será igual a  $P = \frac{M * V}{T}$ . De esta manera,  $P$  se disminuye directamente por las ventas a precios de liquidación, además, disminuye también  $V$ , y  $T$  por el desplazamiento de la demanda gracias a los esfuerzos de desendeudamiento, asimismo, como el dinero que posee el público es sacado de circulación,  $M$  disminuye. Analíticamente, la disminución de  $(M+V)$  tiene que ser mayor a la de  $T$  para que el nivel de precios  $P$  disminuya. Dado que lo anterior ralentiza la actividad económica, el desempleo no tarda en aparecer.

nominal es más lenta que el valor ascendente del dólar. Por lo tanto, el esfuerzo de los individuos por desendeudarse aumenta las deudas en términos reales, debido al efecto estampida por liquidar que, al final, incrementa el valor del dólar (Fisher, 1958; pp. 337-349).

En la lectura de Boyer (1988), el mecanismo de sobre-endeudamiento y deflación de Fisher tiene en este trabajo tres grandes supuestos: 1) un muy elevado endeudamiento de las empresas, 2) la demanda es poco elástica y los mercados plenamente concurrentes, y 3) total pasividad de las autoridades monetarias ante los desajustes económicos. Bajo estos supuestos, es comprensible la importancia que Fisher le da a las autoridades monetarias, incluso, por encima de las decisiones en los portafolios de inversión de los individuos. Asimismo, el mecanismo que entrama Fisher deja notar la no-neutralidad del dinero en el sistema económico<sup>19</sup>; si el ritmo de producción de una economía y el desempleo son independientes de la inflación, no lo son de sus variaciones y, pese a que el mecanismo deja ver su impacto en la economía real, Fisher no logra presentar evidencia de la relación a corto plazo.

Boyer vislumbra el mecanismo de la siguiente manera: a) mecanismo de sobre-endeudamiento, se genera una innovación que se introduce a la economía, éste puede ser en el proceso productivo o en el sistema financiero, gracias a lo anterior se generaliza una expectativa de altas rentabilidades, lo cual, lleva a inversionista a mover sus activos hacia ese sector. En este ardid por las ganancias muchos inversionistas se endeudarán irresponsablemente y, bajo un ambiente de optimismo en las inversiones, optimismo y endeudamiento se refuerzan el uno al otro, de esta manera, se llega a una situación de sobre-endeudamiento. Una vez en un estado de sobre-endeudamiento, b) el mecanismo de deflación se dispara, así: las empresas quieren sanar sus finanzas, saldar deudas y compromisos financieros, para esto, las empresas sacan al mercado sus mercancías a precios más bajos de lo normal con el fin de conseguir recursos de la manera más inmediata posible, si los

---

<sup>19</sup> El impacto de las variables monetarias en las variables reales de la economía no es lo que se esperaría de Fisher, sin embargo, Boyer anota bien el lugar que tiene “The debt-deflation theory of great depressions” en la obra de Fisher, “este artículo aparecido en 1933 es tanto una ruptura de acuerdo con las teorías anteriores de I. Fisher que la obra de M. Blaug no lo menciona, mientras que J. Schumpeter le hace mucho caso. En nuestros días, este artículo no es citado más que por los post-keynesianos para los cuales la inestabilidad financiera hace posible una recesión en los Estados Unidos. Para crear una imagen, este artículo constituye un gran ejemplo de heterodoxia por parte del padre fundador del análisis económico norteamericano enormemente edificado sobre el carácter auto-regulador del mercado” (Boyer, 1988; p. 187). En esa misma parte de su texto, Boyer, en una nota al pie, menciona la posible conexión que tiene la teoría de Misky con lo propuesto por Fisher, *vid.* Boyer, *op. cit.* nota al pie 8.

mercados son concurrentes, y todas las empresas endeudadas adoptan esta estrategia, los precios experimentarán una caída general. Así, pese a los esfuerzos por disminuir el peso nominal de la deuda, el volumen en términos reales puede crecer. De esta manera, se genera un mecanismo acumulativo y no auto-regulatorio: todas las empresas adoptan la estrategia emergente de vender barato. De manera general se ve así: los intentos de desendeudarse llevan a ventas catastróficas, lo cual, hace bajar los precios. Con esto se da una disminución de la riqueza real, se genera desempleo y la deuda real incrementa. La exégesis del texto de Fisher trae una conclusión que es relevante para la época y, bajo esquemas ortodoxos, también para la nuestra: aún si la economía privada padece grandes inestabilidades estructurales, las autoridades monetarias tienen la capacidad de resarcir los efectos a través de una política monetaria adecuada (Boyer, 1988; pp. 185-192).

El papel que representa la política monetaria en una economía bajo presiones recesivas es el punto de quiebre entre el esquema de Fisher y el de Koo. Para llegar a tal distinción es necesario primero establecer una tipificación de las crisis. En su propuesta teórica, Koo (2011; 2013) elabora lo que él mismo llama crisis o recesión de hoja de balance, la cual, se distingue notablemente de una crisis financiera. Una recesión de hoja de balance se da bajo un proceso de desapalancamiento del sector privado cuando éste participa de una burbuja especulativa de escala nacional financiada, principalmente, por deuda, donde los inversionistas y prestatarios salen afectados. Sin embargo, cuando la burbuja estalla, también los prestamistas son dañados, ya que, gran parte de sus prestatarios y sus activos experimentan problemas en sus finanzas. Al ser de nivel nacional la especulación, los daños derivados se expanden por todo el sistema financiero y bancario y, en este punto, los prestamistas se topan con problemas para conseguir recursos para ellos mismos, se pierde la confianza entre los bancos, etc.; este es un problema típico de una crisis financiera. Mientras que la crisis financiera es un problema para los prestamistas, la recesión de hoja de balance —propuesta por Koo— es un problema para los prestatarios. En ésta, los prestatarios no están dispuestos a pedir prestado pese a que las tasas de interés lleguen al 0%. Esta distinción es funcional para identificar a los agentes que pueden incidir en revertir los problemas de crisis: la política monetaria es una respuesta óptima ante la crisis financiera, pero no para la de hoja de balance, en su lugar, es necesario un gobierno “prestatario de última instancia” quien



acapare los recursos ahorrados que no encuentran prestatarios privados y los reingrese a la economía en forma de gasto (Koo, 2013; pp. 22-23).

Antes de pasar a revisar lo que es la teoría de recesión de hoja de balance es necesario responder primero a la pregunta que diferencia a Koo de Fisher, ¿por qué, bajo la teoría de recesión de hoja de balance sistematizada por Koo, la política monetaria es inefectiva? Para este autor, los revisionistas de la historia económica moderna malinterpretaron la Gran Depresión de los años treinta sobrevalorando el papel de la política monetaria y desestimando algunos indicadores claves. La depresión de los años treinta fue, para Koo, una recesión muy parecida a la de hoja de balance, con gran parte del sector privado sobre-endeudado el único apto para gastar el dinero que privados o estaban destinando a pagar sus deudas o estaban ahorrando para futuro gasto, era el gobierno. Desde la funcionalidad de los bancos centrales, el gasto del gobierno sirve para mantener la oferta monetaria cuando el sector privado provoca una reducción de la oferta por el proceso de desendeudamiento. Cuando el sector privado está ahorrando o pagando sus deudas, el dinero que llega a los bancos prestamistas no es devuelto al público, reduciendo la oferta monetaria que es un pasivo en los balances de los bancos, ya que prestamistas no encuentran prestatarios. Durante la Gran Depresión, el gobierno estadounidense fue el único prestatario de gran escala al instrumentar una política fiscal voluptuosa en gasto público (el *New Deal*), el efecto de esta política fue que se incrementaron los indicadores monetarios como la oferta de dinero. Este efecto sirvió a los académicos ortodoxos de la época para sobrevalorar el papel de la política monetaria durante periodos de recesión, no obstante, no fue la expansión monetaria sino los estímulos fiscales los que ayudaron a Estados Unidos recuperarse de la recesión (Koo, 2013; pp. 10-13).

En general, el fenómeno que aparece en la Zona Euro en estos días es un contexto en el que el sector privado está destinando sus recursos ya sea a pagar deudas o a ahorrar, pese a las históricas tasas de interés cercanas o prácticamente en 0. Este fenómeno es un argumento más en contra de cualquier interpretación ortodoxa de la crisis en Europa. En los manuales ortodoxos de macroeconomía, el agente privado maximizador aprovecharía estas tasas de interés para maximizar sus beneficios, sin embargo, en Europa acontece un cambio en el comportamiento de los agentes privados: ante estas tasas, éstos se rehúsan a pedir

préstamos para inversión, o incluso para consumo; ya no hay más maximizadores de beneficios sino minimizadores de deudas.

Este cambio de paradigma en el comportamiento de los agentes privados es un elemento clave para la teoría de la recesión de hoja de balance, y uno más para desvirtuar la efectividad de la política monetaria ante estos casos, ya que, de acuerdo con los manuales, cuando los fondos de ahorro no encuentran prestatarios bajan las tasas de interés hasta donde los ahorros encuentren quién los tome prestados, sin embargo, con agentes minimizadores de deudas, los fondos de ahorro no encontrarán salida porque la tasa de interés nominal no podrá ir más abajo que 0%, debido a que los agentes no están dispuestos a pedir prestado el dinero que se encuentra atesorado en los bancos. Este dinero que se queda en los bancos es extraído de los flujos de ingreso de los agentes privados, disminuyendo, con ello, el consumo lo cual deriva en una deflación. Esta pérdida de demanda ocasionada por el dinero estancado en los bancos, que genera una espiral deflacionaria, es equivalente al monto de ahorro que queda en los bancos. Si, además de la aversión a pedir prestado, los prestamistas también tienen problemas en sus hojas de balance, la economía se queda sin prestatarios y sin prestamistas. En las economías contemporáneas, la respuesta automática de los bancos centrales es optar por una flexibilización cuantitativa o monetaria (*QE* por sus siglas en inglés), no obstante, esta política es altamente inefectiva ya que ésta sólo genera un aumento de la base monetaria y poco más. La oferta monetaria es el dinero que dispone el público para gastar, para que la oferta monetaria crezca, el dinero que inserta el banco central a la economía debe ser prestado y gastado. Este mecanismo es el conocido como multiplicador del dinero que, bajo las circunstancias anteriores, este multiplicador es negativo al margen o prácticamente cero, es decir, el dinero que se inyecta a la economía, que aumenta la base monetaria, no es prestado ni gastado, o sea, que la oferta monetaria no aumenta. Esto es así porque, en estos casos, gran parte de la oferta monetaria generada por la *QE* permanece generalmente en los mercados financieros o de valores y bancos bajo la forma de reserva de valor. Es decir, como los agentes son minimizadores de deudas, gran parte de la oferta monetaria pasa de la función medio de cambio a la de reserva de valor, atesorándose en el sistema financiero, reduciendo la circulación del dinero incluso con una política monetaria que se encargue de prevenir que la oferta de dinero caiga. La única forma en que la *QE* tenga un impacto real en la economía es si el gobierno toma ese dinero y lo gasta generando un aumento de los precios de los activos

incentivando al público a gastar. Pero como el sector privado no tiene otra opción más que minimizar sus deudas, por los problemas en sus hojas de balance, no hay razones para que la *QE* tenga algún efecto real en la economía. Así, ante una política monetaria inefectiva la opción viable es un gobierno que gaste el dinero que el sector privado no está dispuesto a gastar (Koo, 2013; pp. 1-15).<sup>20</sup>

Una recesión de hoja de balance es un fenómeno de escala nacional, el esquema no funciona sino es que el sector privado está sobre-endeudado. La diferencia entre una crisis financiera y una recesión de hoja de balance es que, después del estallido de la crisis, a la larga, el sector privado se convierte en un minimizador de deudas. Uno de los principios de la teoría de la recesión de hoja de balance es que el sobre-endeudamiento se genera por una especulación financiera financiada, en su mayoría, por deuda que, al estallar esta burbuja especulativa, los precios de los activos caen mientras que las deudas permanecen, haciendo impagables estas responsabilidades. Con tal de sanear sus finanzas y recuperar su credibilidad crediticia, los agentes privados no tendrán otra opción más que mejorar sus hojas de balance, ya sea generando ahorro o pagando las deudas; consecuentemente, este proceso de desendeudamiento genera una pérdida de la demanda agregada llevando a la economía a un tipo especial de recesión. Como los agentes son minimizadores de deudas y no están interesados a pedir préstamos a ninguna tasa de interés, la política monetaria es impotente a la hora de intentar reactivar la economía. Ya que la oferta monetaria consiste mayormente en depósitos bancarios, el dinero inyectado a la economía por la política monetaria, ésta se contrae debido a que los agentes privados reorientan su dinero a pagar sus deudas. Esto tiene como consecuencia un multiplicador del dinero cercano a cero, así, las inyecciones de dinero al sistema no aumentan el crédito disponible y generan un minúsculo incremento de la oferta monetaria. De esta manera, el instrumento de metas de inflación tampoco opera normalmente, ya que, los agentes minimizadores de deudas están respondiendo a una caída

---

<sup>20</sup> Un argumento en contra de esta propuesta es el supuesto efecto desplazamiento (*crowding out*) que genera el sector público. El supuesto es que los agentes privados son mejor maximizadores que el gobierno, sin embargo, en una recesión de hoja de balance, donde el sector privado se encuentra minimizando sus deudas, los recursos se quedan ociosos en el sistema financiero. En una crisis de este tipo se hace patente la necesidad de que el gobierno gaste el dinero que la política monetaria inserta a la economía para mantener los niveles de precios y la demanda. Así, como el sector privado no está tomando prestado los fondos de ahorro del sistema no hay ningún tipo de asignación ineficiente por parte del gobierno (Koo, 2013; pp. 12-13).

de los precios de los activos y no de los precios al consumidor inhabilitando que la oferta monetaria genere inflación en los precios. Más importante aún para la economía real es la pérdida de demanda agregada y la continua deflación, debida a la reorientación de los recursos del sector privado y a la falta de prestamistas y prestatarios, proceso que se detendrá hasta que el sector privado termine por desendeudarse o cuando sea lo suficientemente pobre como para seguir ahorrando (Koo, 2011; pp. 19-22). Esta recesión generada por el proceso de desendeudamiento es la que Koo llama recesión de hoja de balance.

### **1.4.3 La Zona Euro en recesión de hoja de balance**

La Zona Euro se encuentra en una recesión de hoja de balance creada por las condiciones económicas que dejó la crisis financiera de 2008-2009. Estas condiciones dificultan la instrumentación de una política monetaria coordinada que ayude a los países más afectados a corregir sus problemas macroeconómicos y las restricciones fiscales enmarcadas en el Tratado de Maastricht dificultan aún más la salida de la recesión.

De acuerdo con la lectura de Koo (2012) sobre la recesión en Europa, la región tiene dos problemas macroeconómicos principales y un problema con el flujo de capitales de la Zona. El primer problema macroeconómico es el gran gasto que los gobiernos, principalmente de los países periféricos, han realizado. Este gasto pudo haber tenido impactos en el crecimiento económico de dichos países pero, sin embargo, su estructura económica no ha cambiado, lo que elimina la posibilidad de una convergencia económica y estructural entre las economías céntricas y periféricas. El segundo problema macroeconómico es la caracterización de una recesión de hoja de balance: gran parte del sector privado en Europa se encuentra en un proceso de desendeudamiento mientras las tasas de interés se encuentran alrededor del 0%. Dadas las tasas de interés, cuando la mayoría de los agentes privados están reticentes a pedir préstamos, en lugar de maximizar sus ingresos, los flujos de ingreso destinados al consumo disminuyen y la economía entra en una espiral deflacionaria, ya que, a la caída de los precios de los activos se junta la caída en los precios al consumidor, esto provoca una ralentización de la actividad económica impactando los niveles de desempleo.

El problema de los flujos de capital de la Zona Euro es altamente pro-cíclico, desestabilizador y único de esta región monetaria. Dado que los países miembros de la Zona Euro usan una misma moneda y la alta movilidad del capital, los inversionistas no incurrir en riesgos por el tipo de cambio, así, los inversionistas de un país, cuyas tasas sean muy bajas, que quieran comprar bonos de gobierno pueden comprar los bonos de gobierno cuyas tasas sean más elevadas, todo sin incurrir en riesgos cambiarios. En el periodo poscrisis, los gobiernos periféricos experimentaron una elevación de su tasa de interés por el riesgo país y sus elevados niveles de endeudamiento, los inversionistas cuyos gobiernos ofrecían bajas tasas de interés optaron por comprar los bonos de los gobiernos periféricos. De esta manera, los inversionistas en busca de mayor rentabilidad mudaron sus capitales a la periferia y los que buscan seguridad en sus inversiones van a los países céntricos. Este es el panorama general de los capitales en la Zona Euro. Este panorama genera un gran problema para la salida de la recesión: los gobiernos de la periferia no pueden acaparar el ahorro generado por sus residentes ya que éstos prefieren mayor seguridad, los capitales se van a bonos de gobiernos más seguros; los ahorros de los países céntricos van a los gobiernos periféricos necesitados de financiamiento, pero estos bonos se venden a una gran tasa de interés elevando su problema fiscal a mediano y largo plazo (Koo, 2012; pp. 1-3).

La solución ortodoxa y mecánica al primer problema macroeconómico es una política fiscal de austeridad. Evidentemente, esta solución mecánica no es compatible con el segundo problema macroeconómico, los gobiernos de la periferia necesitan gastar el dinero que sus residentes están destinando al pago de deudas y al ahorro, de otra manera, la presión de deflación permanecerá, entonces, la solución al segundo problema es una política de expansión fiscal. El doble problema con esta solución es que los gobiernos ya están endeudados —lo cual se junta con el problema de los flujos de capital en la eurozona—. Por otro lado, el Tratado de Maastricht restringe los niveles de deuda los gobiernos, 3% del PIB para el déficit fiscal y 60% para la deuda pública. Estos criterios del Tratado, por supuesto, no consideraban el caso en el que la región entrara en una fase recesiva, y menos consideraba una recesión de hoja de balance. Así, pues, una propuesta para la Zona Euro debe considerar, al menos y, en primer lugar, estos tres problemas mencionados (Koo, 2012; p. 3).

## Conclusiones

Existió, *de facto*, una asimetría estructural y macroeconómica al momento de la creación de la unión monetaria en Europa entre las naciones participantes, la cual, siendo reconocida por los análisis realizados por las comisiones delegadas por la Unión Europea, se trató de hacer frente mediante criterios mínimos de estructuración económica: tales son los Criterios de Convergencia acordados para el ingreso de los países a la Unión Económica y Monetaria de Europa. La instrumentación periódica de estos criterios generó entre los países miembros un proceso de convergencia macroeconómica, el cual, fortaleció el optimismo que se tenía sobre la UEM y la viabilidad de la región. Sin embargo, a raíz de la desestabilización del sistema financiero internacional en 2008-2009 y su consecuente crisis económica, los problemas institucionales, estructurales y económicos esenciales de la eurozona se desvelaron. El proceso de convergencia del periodo precrisis y el optimismo con que se veía a la Zona Euro cesaron y, en su lugar, surgió un periodo de recesión y grandes retos institucionales y económicos para la Zona.

Si en el periodo precrisis hubo un proceso de convergencia, en el de poscrisis dicho proceso se revirtió. Aquí las diferencias estructurales de las economías cobraron mayor importancia, las fortalezas de unas se reforzaron y las debilidades de otras se acentuaron. Los desajustes financieros iniciales de la crisis de 2008-2009, y sus posteriores efectos, fueron tratados correctamente por los gobiernos e instituciones europeos. Koo (2012) sostiene que, al menos para el caso de la Zona Euro, esta no se trata de una crisis tal y como se muestran en los libros sino de, más bien, un tipo especial de recesión: la de hoja de balance. Es esta tipificación incorrecta de la situación económica de la Zona la que ha provocado que se implementen las políticas monetarias, fiscales y estructurales erróneas, por lo cual, a la fecha, los problemas económicos persisten en Europa.

Así, pues, se sostiene que la relación entre inflación y desempleo se comporta de acuerdo con los postulados de Phillips (1958) en el periodo precrisis y que, para el periodo poscrisis, gracias a la recesión en la que se adentra la eurozona, esta relación se trastoca. Bajo un esquema más complejo y menos intuitivo, la relación inflación-desempleo opera, sólo en lo esencial, de la misma manera que en el periodo precrisis. En lo que sigue del trabajo se

analizará y sostendrá de manera empírico-estadística, y separadamente, esta relación para ambos periodos.

Como se ha manifestado recientemente, la desigualdad de oportunidades sociales, políticas y económicas entre hombres y mujeres, alrededor del mundo, están mermando el desarrollo de las sociedades occidentales. Si bien este fenómeno no es nuevo, la creciente importancia que tiene el tema dentro y fuera de los círculos académicos obliga a que cualquier trabajo que tome al desempleo como variable deba, al menos, considerar tal fenómeno. No se habla de otro sino del fenómeno de las diferencias del empleo o desempleo separado por sexo. Los crecientes retos y exigencias de la economía contemporánea obligan a enriquecer el análisis e interpretación de los fenómenos económicos en el mundo laboral de acuerdo con las marcadas diferencias de género que, *de facto*, existen en esta esfera económica. Esto con el propósito de evidenciar y hacer más visibles los problemas por los que atraviesan las mujeres en un mundo económico en el que, teóricamente, los agentes económicos son neutros y hacer notar que, económicamente hablando, ya sea en los buenos o en los malos momentos, los auges y recesiones no afectan por igual a hombres y mujeres. La gran discrepancia que existe entre la teoría económica y el mundo de los hechos concretos debería exigir a los académicos a sacar a la luz aquellos problemas que no tienen justificación teórica alguna y, si bien las diferencias en el empleo y el desempleo por las que atraviesa la mujer son, apenas, uno de tantos problemas de género que existen actualmente, tal fenómeno económico injustificado ya no debe ni puede permanecer como un debate entre especialistas sino, más bien, como parte integral del análisis económico.

## **Capítulo 2. La inflación y el desempleo durante el periodo de convergencia macroeconómica**

### **Introducción**

En este capítulo se parte de la asunción del proceso de convergencia en la Zona Euro a partir de 1999 y hasta 2008, expuesta anteriormente. La inauguración de la eurozona inicia con una situación disímil entre los países miembros y, gracias al éxito inicial del proyecto monetario, las variables macroeconómicas entre los distintos países adquieren una trayectoria convergente entre ellas. Asimismo, queda establecido que la institucionalización e instrumentalización del proyecto monetario de la Unión Europea trae consigo la implementación de una política monetaria única para todos los miembros, independientemente de sus condiciones macroeconómicas, lo que implica, a su vez, la renuncia individual de cada país a la planificación y aplicación de la política monetaria, fiscal y laboral que más le convenga.

En el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, en el Artículo 127 apartado 2, se establece que a través del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) se definirá y ejecutará la política monetaria de la Zona; Sistema que se compone del Banco Central Europeo (BCE), el Consejo de Gobierno y el Comité Ejecutivo. La supeditación de los bancos centrales nacionales se plantea en el Artículo 131 del Tratado de Funcionamiento al fijar que los estatutos de cada banco central nacional deberán ser adaptados a los estatutos planteados por el SEBC y con los Tratados de la eurozona (Unión Europea, 2012b). La política fiscal queda evidentemente restringida por los Criterios de Convergencia convenidos por la Unión Monetaria y Económica (ver Cuadro 1.1). La política en materia laboral de cada país goza de cierta autonomía, pues, cada gobierno puede planificar su política laboral pero bajo ciertos lineamientos generales dictados por la Unión y las competencias destinadas a establecer dichos lineamientos (Artículo 2 apartado 3 y Artículo 5 apartado 2) (Unión Europea, 2012b).

Se toma como fundamento del periodo de convergencia la propuesta teórica de Mundell (1970, 1973). En ésta, la formación de un área monetaria traería consigo estabilidad en las inversiones de cartera y en la circulación del capital intrazona. La diversificación del portafolio de inversión y la disminución del riesgo cambiario constituirían una ventaja para



las economías más frágiles macroeconómicamente, pues, gracias a la estabilidad en los indicadores macroeconómicos de los países miembros más fuertes, las tasas de interés de los bonos de gobierno irían convergiendo paulatinamente, ya que, las primas de riesgo de las economías más frágiles se verían compensada por las más fuertes. Asimismo, los choques externos al área monetaria podrían ser enfrentados con mayor éxito debido a una más amplia gama de reservas, una diversificación de los portafolios y a un reparto más amplio del riesgo (McKinnon, 2000; pp. 1-3).

Estadísticamente, este periodo se fundamenta en el estudio realizado por De Lucia (2011), donde expone que: 1) a través de un *test* de choques de oferta y velocidad de ajuste de las economías de la eurozona, inicialmente las economías presentan una diferencia estructural, lo cual, explica la situación inaugural de los países miembros de la Zona Euro; y, 2), por medio de la medición de la dispersión de las variables macroeconómicas, a lo largo del tiempo, de los miembros de la Zona, concluye que, antes de la crisis financiera de 2008-2009, había un proceso de convergencia macroeconómica, el cual se interrumpe tras esta crisis (De Lucia, 2011).

De acuerdo con Mundell (1961), en un área monetaria con una sola política monetaria para todos los países, el banco central se enfrentará a una disyuntiva de política: optar por un bajo nivel de desempleo o un bajo nivel de inflación. Y, de acuerdo con De Lucia (2011), la Zona Euro parte de una diferencia estructural de las economías, seguido de un proceso de convergencia en las variables macroeconómicas. Así, pues, este capítulo se encargará de exponer estadísticamente la relación entre inflación y desempleo en el marco institucional de la eurozona y de acuerdo con la propuesta de Phillips (1958) modificada por Blanchard (2016). El objetivo de este capítulo es, entonces, doble: mostrar estadísticamente que 1) hay una divergencia inicial entre los indicadores macroeconómicos de los países fundadores de la Zona Euro y que estos indicadores entran en un proceso de convergencia, es decir, que la diferencia entre éstos se va haciendo cada vez menor. Por otra parte, de acuerdo con la hipótesis central del trabajo, 2) mostrar la relación inflación-desempleo sosteniendo que si hay una inflación baja<sup>21</sup> y estable, manejada por el BCE, se debe al alto desempleo mantenido en los países miembros de la eurozona.

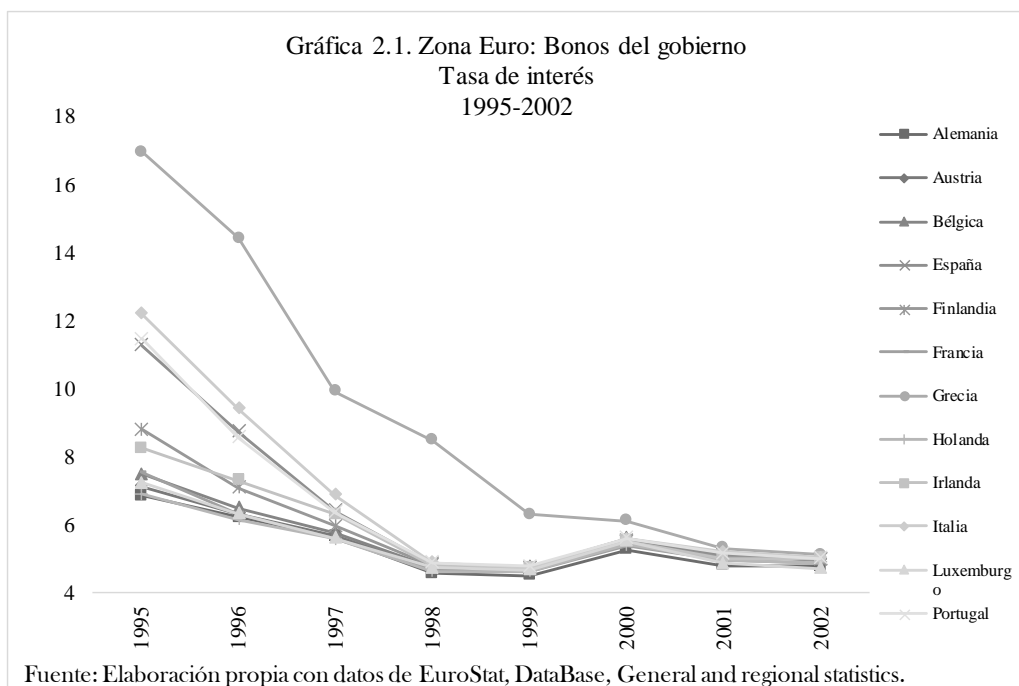
---

<sup>21</sup> Recordando que inflación baja es entendida aquí como inferior al 2% anual (BCE, 2011; p. 9).

## 2.1 Panorámica macroeconómica inaugural de la Zona Euro

El compromiso de esta primera parte del capítulo es mostrar estadísticamente que: 1) la situación macroeconómica inicial de los países de la Zona Euro presenta diferencias, y, 2) que estas diferencias se van haciendo cada vez menores conforme avanza el proceso económico y político de la Unión Económica y Monetaria de Europa.

En 2002, cuando el euro comenzó a circular como moneda oficial en Europa, doce eran los países miembros de la UEM: Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo y Portugal. Si la tasa de interés de los bonos de gobierno es un buen indicador de la situación macroeconómica de los países<sup>22</sup> —se entiende que *a priori* el riesgo país refleja esta situación—, entonces, estas tasas reflejarán, en buena medida, la situación económica, social y política de los países. Así, pues, para observar de manera general la situación en la que se encontraban estos doce países de la UEM, se mostrarán sus tasas de interés.



<sup>22</sup> En el Tratado Constitutivo de la Unión Europea (2006; p. 98) se plantea que “el carácter duradero de la convergencia conseguida por el Estado miembro y de su participación en el mecanismo de tipos de cambio del sistema monetario europeo deberá verse reflejado en los niveles de tipos de interés a largo plazo”, Artículo 121 apartado 1.

Como se ve en la Gráfica 2.1, no todas las economías inician con una tasa de interés de los bonos de gobierno a largo plazo del mismo nivel.<sup>23</sup> Salta a la vista el caso atípico de Grecia cuya tasa de interés inicia en 1995 a un nivel de 16.96%, tasa que va disminuyendo constantemente, pero que no se nivela con la tasa de los demás países sino hasta inicios del siglo XXI. Por otra parte, se tiene al grupo de las economías de España, Italia y Portugal que inician con una tasa del 11.27, 12.21 y 11.47%, respectivamente. Por último, se agrupan las economías de Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia, Francia, Holanda, Irlanda y Luxemburgo cuyas tasas de interés se sitúan alrededor del 7%. Pese a las diferencias (y similitudes) en las tasas de interés de los países, durante el proceso de debate, articulación y planeación de la unión monetaria europea y hasta 1999, año en que se hizo oficial el euro como moneda única, las tasas de interés presentaban una tendencia convergente. Y para el año en que el euro empezó a circular en los países, 2002, las tasas de interés de todas las economías de la eurozona giraban en torno al 4%.

Respecto de las tasas de crecimiento del PIB se nota una gran diferencia en el periodo pre-moneda euro. Los países parten de tasas de crecimiento distintas, destacando los casos de Grecia, Irlanda e Italia, por los altos niveles de crecimiento, y Alemania por iniciar con tasas negativas de crecimiento. La condición inicial asimétrica en el crecimiento de las economías europeas abre la posibilidad para una convergencia como la plantea Sala-i-Martin (2000). Hay dos formas de visualizar estadísticamente el proceso de convergencia, donde una es condición necesaria de la otra: para que haya una convergencia en la renta per cápita entre las economías, es necesario: 1) que la renta total de las economías crezca y 2) que la renta total de los países más pequeños, económicamente hablando, crezca más rápido que la renta de los países más grandes. Es decir que, si el PIB de las economías pequeñas crece más rápido que el PIB de los países grandes de Europa, entonces, el PIB per cápita deberá presentar una tendencia convergente entre los países estudiados.

Para ver estadísticamente este fenómeno se dividieron los doce países iniciales de la Zona Euro en tres grupos: las economías grandes, donde aparecen Alemania y Francia; las economías medianas, España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal; y las pequeñas economías, donde se encuentran Austria, Bélgica, Finlandia, Holanda y Luxemburgo. Esta división se hizo de acuerdo con el porcentaje individual del PIB que cada país aporta al PIB

---

<sup>23</sup> Para ver los datos estadísticos véase Cuadro 2.1A del Anexo.

total de la eurozona (ver Cuadro 1.2). Acorde al reagrupamiento hecho, de 1996 al 2007, el Cuadro 2.1 muestra que tanto las economías medianas como las pequeñas crecen más rápido que las grandes; también se observa que las economías pequeñas crecen más lento que las medianas. Entonces, se cumple la condición de convergencia propuesta por Sala-i-Martin (2000) de la siguiente manera: las economías medianas crecen más rápido que las economías pequeñas, a la vez que, las pequeñas economías crecen más rápido que las grandes. Lo que se debería observar, a continuación, es el mismo comportamiento en el PIB per cápita. Como se ve en el Cuadro 2.2, el PIB per cápita de las economías medianas es el que más rápido crece, seguido por el de las economías pequeñas y al último el de las grandes. Siendo así, pues, se podría afirmar que para el periodo de 1996 al 2007 hay un proceso de convergencia en el PIB —de la forma Sala-i-Martin— de los países de la Zona Euro.

No obstante, como señala De Lucia (2011), este proceso de convergencia se ve interrumpido por la crisis financiera ocurrida en 2008-2009. En los años siguientes a la crisis, las economías más afectadas son las medianas: del 2010 al 2013, éstas experimentan un decrecimiento en el PIB, lo cual se ve reflejado en su crecimiento del PIB per cápita. Al mismo tiempo, el crecimiento del PIB de las economías pequeñas es mayor al de las grandes, pero, el PIB per cápita de las pequeñas no crece en proporción al PIB total, siendo que el comportamiento del PIB de estos dos grupos es muy similar.

Cuadro 2.1. Zona Euro: PIB, variación %, 1996-2016															
Año	Alemania	Austria	Bélgica	España	Finlandia	Francia	Grecia	Holanda	Irlanda	Italia	Luxemburgo	Portugal	Economías grandes	Economías medianas	Economías pequeñas
1996	-0.46	1.44	0.11	7.73	1.43	3.28	9.79	2.80	12.90	15.15	3.93	6.15	1.41	10.34	1.94
1997	-0.73	0.48	1.46	2.87	7.53	1.37	9.96	3.60	22.30	6.09	1.51	6.94	0.32	9.63	2.91
1998	2.35	3.76	3.55	6.12	6.86	4.72	2.14	6.25	10.13	3.42	3.70	7.14	3.54	5.79	4.82
1999	3.01	4.59	4.88	7.78	6.09	4.30	8.44	7.33	15.19	3.60	15.57	8.06	3.65	8.61	7.69
2000	2.50	4.81	5.73	8.74	7.36	5.48	2.17	8.01	16.90	5.75	10.58	7.38	3.99	8.19	7.30
2001	2.99	3.24	2.93	8.24	6.00	3.99	6.45	6.39	12.51	4.81	3.00	5.73	3.49	7.55	4.31
2002	1.35	2.82	3.49	7.11	2.67	3.21	7.40	3.74	11.49	3.61	5.56	5.01	2.28	6.93	3.66
2003	0.49	2.08	2.75	7.23	2.21	2.71	9.45	2.46	7.07	3.34	4.36	2.47	1.60	5.91	2.77
2004	2.28	4.55	5.69	7.21	4.56	4.48	8.28	3.41	7.27	4.15	6.67	4.25	3.38	6.23	4.97
2005	1.33	4.76	4.28	8.03	3.73	3.58	2.85	4.14	9.01	2.86	7.50	4.12	2.46	5.37	4.88
2006	4.02	5.32	4.87	8.32	5.00	4.59	9.35	6.16	8.72	3.94	12.58	4.79	4.30	7.02	6.79
2007	5.01	5.96	5.53	7.23	8.09	4.99	6.81	5.88	6.61	3.94	9.97	5.55	5.00	6.03	7.09
2008	1.93	3.39	2.71	3.28	3.82	2.58	3.99	4.22	-4.87	1.40	2.55	1.94	2.25	1.15	3.34
2009	-3.96	-1.97	-1.49	-3.33	-6.55	-2.85	-1.84	-3.38	-9.58	-3.63	-3.02	-1.91	-3.40	-4.06	-3.28
2010	4.87	2.95	4.68	0.17	3.35	3.07	-4.84	2.26	-1.52	2.01	8.66	2.55	3.97	-0.32	4.38
2011	4.77	4.75	3.84	-0.97	5.22	3.04	-8.41	1.81	3.56	2.05	7.43	-2.09	3.91	-1.17	4.61
2012	2.04	2.75	2.21	-2.86	1.49	1.34	-7.64	0.35	1.55	-1.48	2.20	-4.41	1.69	-2.97	1.80
2013	2.46	1.71	1.09	-1.36	1.77	1.36	-5.52	1.18	2.54	-0.54	5.53	1.11	1.91	-0.75	2.26
2014	3.46	2.44	2.31	1.11	1.05	1.53	-1.50	1.57	7.19	1.07	7.35	1.65	2.49	1.90	2.94
2015	3.72	2.87	2.36	3.72	1.96	2.17	-1.26	3.08	32.44	1.46	4.74	3.71	2.95	8.01	3.00
2016	3.34	2.78	2.77	3.55	2.17	1.58	0.11	2.81	3.92	1.64	3.54	3.02	2.46	2.45	2.81

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

Cuadro 2.2. Zona Euro: PIB per capita, variación %, 1996-2016															
Año	Alemania	Austria	Bélgica	España	Finlandia	Francia	Grecia	Holanda	Irlanda	Italia	Luxemburgo	Portugal	Economías grandes	Economías medianas	Economías pequeñas
1996	-0.82	1.30	0.00	7.63	1.00	2.90	9.09	2.26		14.56	2.73	5.49	1.04	7.35	1.46
1997	-0.83	0.43	1.38	2.36	7.39	0.94	10.19	3.10		6.08	0.24	6.25	0.06	4.97	2.51
1998	2.50	3.83	3.17	5.38	6.42	4.19	0.84	5.58		3.65	2.41	6.86	3.34	3.35	4.28
1999	3.25	4.51	4.82	7.30	6.03	4.02	8.33	6.50	13.82	3.52	13.88	7.34	3.63	8.06	7.15
2000	2.36	4.31	5.44	8.16	6.91	4.72	1.54	7.25	15.38	5.83	9.09	6.84	3.54	7.55	6.60
2001	2.69	3.01	2.78	8.18	5.70	3.28	6.06	5.69	10.88	4.59	1.89	4.80	2.99	6.90	3.82
2002	1.50	2.19	2.70	5.23	2.52	2.38	7.14	3.03	9.49	3.51	4.46	4.58	1.94	5.99	2.98
2003	0.37	1.79	2.26	4.97	2.11	1.94	9.33	1.96	5.20	2.54	3.02	2.19	1.15	4.85	2.23
2004	2.57	3.86	5.51	5.79	4.12	3.80	7.93	3.21	5.49	3.31	5.18	3.57	3.19	5.22	4.38
2005	1.43	4.05	3.48	5.97	3.30	2.93	2.26	3.73	6.51	2.40	5.91	4.14	2.18	4.26	4.10
2006	4.24	4.55	4.38	6.57	4.79	3.91	9.39	5.99	5.87	3.52	10.85	4.64	4.08	6.00	6.11
2007	5.08	5.59	4.84	5.29	7.62	4.11	6.57	5.65	3.46	3.40	8.11	5.06	4.60	4.76	6.36
2008	2.26	3.24	1.85	1.67	3.40	1.97	3.32	4.01	-6.92	0.73	0.78	1.81	2.12	0.12	2.65
2009	-3.47	-2.28	-2.42	-4.12	-7.12	-3.23	-1.83	-3.86	-10.31	-4.35	-4.75	-1.78	-3.35	-4.48	-4.09
2010	4.90	2.62	3.72	-0.43	2.95	2.67	-5.14	1.60	-1.87	1.52	6.74	2.41	3.78	-0.70	3.53
2011	4.98	4.55	2.99	-1.29	4.58	2.27	-8.37	1.32	3.00	1.87	4.92	-1.76	3.63	-1.31	3.67
2012	1.78	2.17	1.74	-3.06	1.10	0.95	-6.99	0.00	1.32	-2.20	-0.12	-4.19	1.37	-3.02	0.98
2013	2.04	1.06	0.57	-0.90	1.36	0.94	-4.62	1.04	2.35	-0.75	2.89	1.88	1.49	-0.41	1.38
2014	3.14	1.84	1.70	1.36	0.53	0.93	-1.21	1.03	6.89	0.75	4.80	1.84	2.04	1.93	1.98
2015	2.77	1.81	1.95	4.04	1.60	1.85	-0.61	1.78	31.50	1.50	2.68	4.22	2.31	8.13	1.96
2016	2.43	1.52	2.19	3.45	2.09	0.91	0.62	2.25	3.09	1.85	1.09	3.47	1.67	2.49	1.83

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

Uno de los criterios establecidos para ingresar a la UEM es mantener una inflación estable y no mayor al promedio de las tres economías con mejor control de la inflación (ver Cuadro 1.1). Para inicios de 1998, los países que registraron menor tasa de inflación fueron Austria, Finlandia y Francia sumando un promedio de 1.2%, al cual, al momento de fijar el criterio de inflación, el Instituto Monetario Europeo, agregó 1.5 puntos porcentuales, dando en total 2.7%. Este porcentaje es el criterio de inflación fijado para 1998 (IME, 1998; p. 6). En general, las distintas tasas de inflación fueron convergiendo entorno al 2% definido como inflación controlada que, con la excepción de Grecia, la desviación de la tasa de interés entre los países disminuyó de 1.6% a 0.9% de 1996 a 1998 (IME, 1998; p. 4). El IME relaciona este proceso de convergencia a los esfuerzos que hicieron los países en materia de política monetaria, particularmente a la decisión tomada para mantener estabilidad en los precios y su coherencia con la política fiscal y laboral; a la mayor fortaleza macroeconómica que adquirieron las economías de la eurozona; y, por último, a la estabilidad de los tipos de cambio y de los precios de importación (IME, 1998; pp. 6-7).

<b>Cuadro 2.3. Zona Euro: Inflación y desempleo, variación % y % de la población activa, 1996-2002</b>													
Año	Alemania		Austria		Bélgica		España		Finlandia		Francia		
	Inflación	Desempleo	Inflación	Desempleo	Inflación	Desempleo	Inflación	Desempleo	Inflación	Desempleo	Inflación	Desempleo	
1996	1.2	8.9	1.8	4.7	1.8	9.5	3.6	19.9	1.1	14.6	2.1	10.5	
1997	1.5	9.6	1.2	4.7	1.5	9.2	1.9	18.4	1.2	12.7	1.3	10.7	
1998	0.6	9.4	0.8	4.7	0.9	9.3	1.8	16.4	1.3	11.4	0.7	10.3	
1999	0.6	8.6	0.5	4.2	1.1	8.4	2.2	13.6	1.3	10.2	0.6	10.0	
2000	1.4	7.9	2.0	3.9	2.7	6.9	3.5	11.9	3.0	9.8	1.8	8.6	
2001	1.9	7.8	2.3	4.0	2.4	6.6	2.8	10.6	2.7	9.1	1.8	7.8	
2002	1.4	8.6	1.7	4.4	1.5	7.5	3.6	11.5	2.0	9.1	1.9	7.9	
Año	Grecia		Holanda		Irlanda		Italia		Luxemburgo		Portugal		
	Inflación	Desempleo	Inflación	Desempleo	Inflación	Desempleo	Inflación	Desempleo	Inflación	Desempleo	Inflación	Desempleo	
1996	7.9			7.7	2.2	11.7	4.0	11.2	1.2	2.9	2.9	8.0	
1997	5.4		1.9	6.5	1.3	9.9	1.9	11.2	1.4	2.7	1.9	7.5	
1998	4.5	11.1	1.8	5.1	2.1	7.5	1.9	11.3	1.0	2.7	2.2	6.1	
1999	2.1	12.0	2.0	4.2	2.4	5.6	1.6	10.9	1.0	2.4	2.2	5.5	
2000	2.9	11.2	2.3	3.7	5.3	4.3	2.6	10.0	3.8	2.2	2.8	5.1	
2001	3.6	10.7	5.1	3.1	4.0	3.9	2.3	9.0	2.4	1.9	4.4	5.1	
2002	3.9	10.3	3.9	3.7	4.7	4.5	2.6	8.5	2.1	2.6	3.7	6.2	

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

Usando la misma división analítica de los países de la Zona Euro (economías grandes, medianas y pequeñas), se nota por el Cuadro 2.3 que: los países con más dificultad para controlar su inflación, de acuerdo con el criterio del BCE, fueron las economías medianas, y aunque en algunos años hubo mejoras, para cuando el euro ya había comenzado a circular como moneda única, estas economías no habían logrado el control de su inflación. Las economías grandes, desde el inicio de la ZE, no tuvieron grandes dificultades para el control de su inflación. De las economías pequeñas no se puede decir lo mismo y aunque muchas de las economías de este grupo tenían mejores tasas de inflación que las economías medianas, muchas economías pequeñas oscilaban en el límite del 2% acordado por el BCE.

Comparando los niveles de desempleo entre las agrupaciones por tamaño de la economía, se puede observar que independientemente del grupo al que se asigne cada economía, salvo las honrosas excepciones de Austria y Luxemburgo, todas las economías inician con relativamente altos niveles de desempleo. En el grupo de las economías medianas se encuentran los niveles de desempleo más altos. En el grupo de las economías grandes, los niveles de desempleo tienen un comportamiento singular, pues, si bien no tienen el desempleo más alto, estos niveles no mejoran como en otros países (véase el caso particular de Alemania). Por su parte, el comportamiento del desempleo en las economías pequeñas es muy heterogéneo: por un lado, se encuentran las honrosas excepciones de Austria y Luxemburgo cuyos niveles de desempleo son los más bajos y, al mismo tiempo, se tiene el caso de Finlandia, con los niveles de desempleo más altos de toda la muestra estadística. Sin

embargo, es en este grupo de economías donde se registraron las más importantes mejoras en el desempleo (ver Cuadro 2.3).

Con lo anterior lo que se busca mostrar es que, estadísticamente, al inicio de la ZE, cuando el euro se convirtió en la moneda oficial, e incluso años antes, los países iniciadores del proyecto presentaban distintas características macroeconómicas. Para ver esto, se expusieron en cuadros y gráficas las variables de tasa de interés de los bonos de gobierno a largo plazo, el crecimiento del PIB como del PIB per cápita y los niveles de desempleo y tasas de inflación. Lo que se vio fue que, efectivamente, las economías de la ZE inicial tenían diferencias en estas variables. Diferencias que se fueron disminuyendo con el tiempo gracias a los esfuerzos de cada país por seguir las recomendaciones de las instituciones encargadas de la UE. Esto no significa que se dio *de facto* una convergencia, sino que, más bien, había un proceso de convergencia entre las economías que fue interrumpido por la crisis financiera de 2008-2009. Pese a que en el camino hacia la convergencia “perfecta” de la eurozona faltaba mucho por recorrer, el proyecto ya se había puesto en marcha y ya presentaba sus primeros resultados positivos. Lo que importa que quede claro en esta parte del capítulo, no es tanto en qué nivel empiezan algunas variables de los países de la eurozona, sino la tendencia que éstas adquieren. Algo que surge con la división analítica que se hizo de las economías de Europa es que el comportamiento de las variables es muy similar entre las economías grandes y pequeñas.<sup>24</sup>

## **2.2 Evolución de las variables en Alemania y España, 1999-2007**

Como se indicó en el capítulo 1, debido a la amplitud y al esfuerzo que requiere el estudio de toda la Zona Euro, en este trabajo se hará especial énfasis al análisis de variables en Alemania y España, con el objetivo de intentar analizar deductivamente la hipótesis global para el caso de estos países. La hipótesis de este trabajo es que, el BCE es capaz de mantener una inflación baja y estable siempre y cuando el desempleo se mantenga alto en los países miembros de la eurozona. Esto se explica por la curva de Phillips la cual dice que, si la inflación es alta, entonces el desempleo será bajo o, si por el contrario, la inflación es baja habrá una alta tasa

---

<sup>24</sup> Para ver este fenómeno estadístico véanse las Gráficas 2.1A-5A del Anexo.

de desempleo; además, en el caso en que la autoridad monetaria se encargue del control de la inflación, Mundell (1961) explica que el banco central tendrá que elegir entre una inflación baja o desempleo bajo. Asimismo, como agregado posterior al análisis recién hecho, la hipótesis planteará que el desempleo no se distribuye equitativamente, es decir, que habrá más desempleo en aquellas economías que iniciaron el proyecto europeo de la zona monetaria común en situación de desventaja. El análisis estadístico de la primera parte de este capítulo revela que, bajo la división analítica hecha, los países medianos son las economías que inician el proyecto de la ZE con mayores desventajas, es decir, que sus indicadores macroeconómicos presentan más problemas que el de las economías grandes y pequeñas. Esta hipótesis es la que se pretende comprobar teniendo en cuenta que, después de los años de crisis financiera, el contexto macroeconómico en el que se desenvuelven las economías de Europa se modifica, y que, para el periodo post-crisis, esta hipótesis tendrá que cambiar y adaptarse al nuevo contexto macroeconómico post-crisis.

Dicho de otra manera, mediante el estudio específico de Alemania y España, se buscará comprobar que la baja y estable inflación que mantiene el BCE para la eurozona genera alto desempleo en los países miembros de la región monetaria, donde las economías medianas son las más afectadas. En la identificación teórica, se consideró a España como una economía periférica, y bajo la división analítica, España entra dentro de las economías medianas. Lo que sigue de este apartado tratará de mostrar estadísticamente que a) Alemania y España tienen alto desempleo a causa de la baja y estable inflación que mantiene el BCE, y b) que el desempleo de España es mayor que el de Alemania, ya que, como se dijo, las economías medianas son las más afectadas por esta política, debido a sus condiciones iniciales en las que se integraron a la ZE.

Con la hipótesis planteada, se deberá observar 1) la relación entre inflación baja y estable<sup>25</sup> y alto nivel de desempleo; 2) que España, en tanto que país periférico y economía mediana de la eurozona, presentará niveles de desempleo mayores en comparación a

---

<sup>25</sup> Es preciso hacer mención del trabajo de Bordes y Clrec (2003) donde analizan la política monetaria del BCE dirigida a mantener la inflación estable. En este trabajo, muestran que la estabilidad de la inflación está asegurada a corto y mediano plazos por los objetivos explícitos del BCE y el anclaje de las expectativas de inflación, sin embargo, a largo plazo, la estabilidad monetaria juega un papel esencial en la política mixta del BCE. En este trabajo hacen referencia a un debate que se entabló sobre el objetivo focal del BCE para un objetivo fijo de inflación del 2%. Para algunos —mencionan ellos— no sólo el objetivo fijo es problemático, sino que, además, 2% es un objetivo muy bajo y difícil de sostener; en respuesta, algunos propusieron que el objetivo de inflación del BCE fuere una banda entre 1-4%, 2-3% o 1.5-2.5%.



Alemania; y 3) que el desempleo no se distribuye homogéneamente, que las economías medianas tendrán mayores niveles de desempleo respecto de las economías grandes y pequeñas y respecto del total de la Zona Euro. Posteriormente se revisará la distribución del desempleo y el empleo entre hombres y mujeres.

Lo primero que hay que comprobar estadísticamente es la premisa de la inflación: ésta dice que la inflación observada deberá ser baja y estable.

<b>Cuadro 2.4. Alemania y España: inflación y desempleo, 1996-2007</b>								
Año	Inflación, año base = 2015		Inflación, cambio %		Desempleo, % PA		Zona Euro (12)	
	Alemania	España	Alemania	España	Alemania	España	Inflación	Desempleo
1996	76.20	64.93	-	-	8.9	19.9	-	9.96
1997	77.30	66.15	1.44	1.88	9.6	18.4	1.81	9.37
1998	77.80	67.31	0.65	1.75	9.4	16.4	1.61	8.78
1999	78.30	68.82	0.64	2.24	8.6	13.6	1.47	7.97
2000	79.40	71.22	1.40	3.49	7.9	11.9	2.81	7.13
2001	80.90	73.23	1.89	2.82	7.8	10.6	2.97	6.63
2002	82.00	75.86	1.36	3.59	8.6	11.5	2.75	7.07
2003	82.80	78.21	0.98	3.10	9.7	11.5	2.38	7.53
2004	84.30	80.60	1.81	3.06	10.4	11.0	2.14	7.88
2005	85.90	83.33	1.90	3.39	11.2	9.2	2.31	7.77
2006	87.50	86.29	1.86	3.55	10.1	8.5	2.37	7.29
2007	89.50	88.75	2.29	2.85	8.5	8.2	2.24	6.73

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

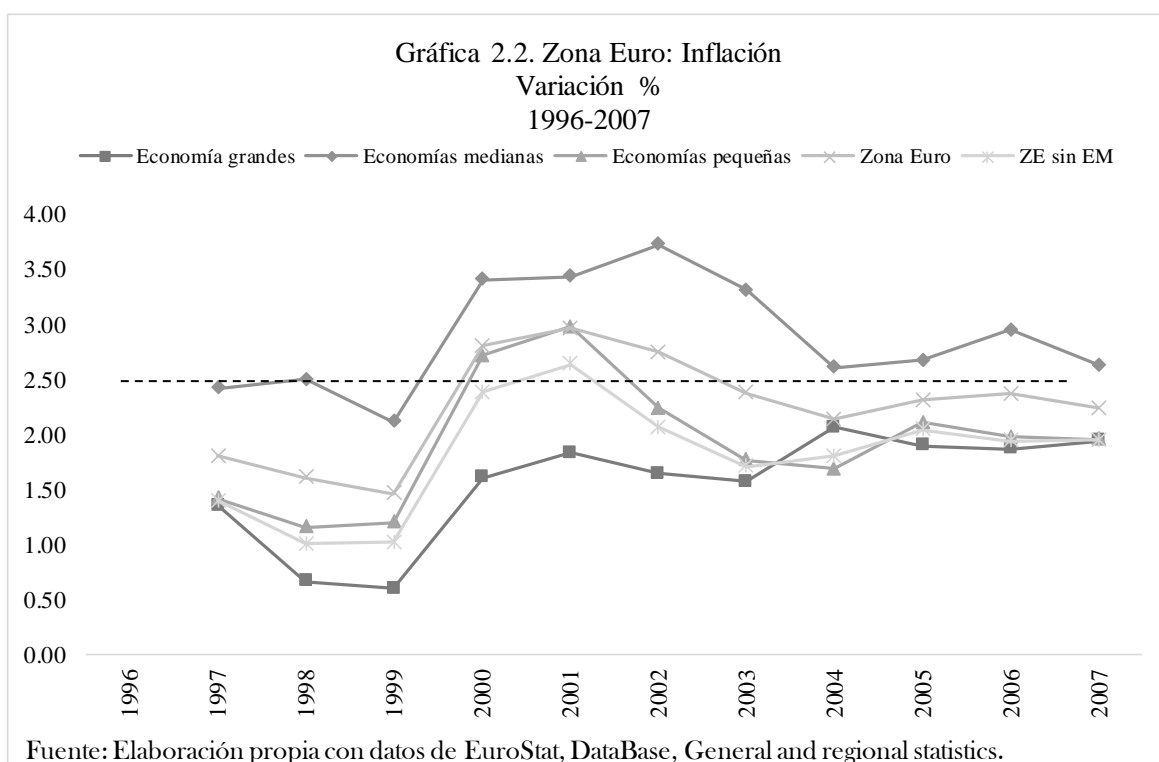
La revisión de Blanchard (2016) sobre la curva de Phillips sugiere que la relación inflación-desempleo se haga con niveles de inflación y de desempleo, contrario al planteamiento de Phillips que usa tasas de crecimiento de la inflación. Sin embargo, para comprobar que la inflación sea baja y estable se usarán cambios porcentuales anuales. Para el periodo precrisis, los datos estadísticos muestran que la inflación promedio de la ZE no es baja ni estable, de 1996 a 1999 efectivamente la inflación es menor al 2% y no pasa del límite inferior propuesto, no obstante, a partir del 2000 la inflación es siempre mayor al 2% propuesto por el BCE (ver Cuadro 2.4). Pese a que la hipótesis de la inflación baja y estable no se cumple para este periodo para los doce países iniciadores de la ZE, las observaciones de la inflación en Alemania y en España por separado sugieren que, al igual que el desempleo,

la inflación se distribuye heterogéneamente: en Alemania, salvo en 2007, la inflación sí presenta las características de baja y estable propuestas; mientras que, en España sólo de 1996-1998 la inflación fue baja y estable. Al mismo tiempo, la inflación en España es casi siempre mayor al promedio de la ZE. Esto sugiere una revisión de la inflación bajo la división analítica hecha para la hipótesis de la distribución del desempleo: es decir, la hipótesis de la inflación baja y estable en la eurozona dirá, ahora, que la inflación tampoco se distribuye homogéneamente, siendo las economías medianas las más afectadas. Si esto es así, se deberá ver, bajo la división analítica, que las economías medianas tienen una inflación más alta respecto de las economías grandes y pequeñas

Bajo esta división de los países, la inflación de las economías medianas no sólo es mayor al promedio de la ZE, sino que, además, es mayor a la de las economías grandes y pequeñas. Lo que se buscaba encontrar aquí era que la inflación general de la ZE era baja y estable, sin embargo, se encontró que ésta no presentaba estas características, sino que, por el contrario, la inflación observada no era ni baja ni estable y que esto se debe a que la inflación se distribuye heterogéneamente entre las economías grandes, medianas y pequeñas de la eurozona. Lo que genera que la inflación no sea ni estable ni baja es la alta inflación registrada en las economías medianas, las cuales presentaban problemas macroeconómicos desde la inauguración de la ZE. La Gráfica 2.2 permite observar que las economías medianas siempre presentan una inflación mayor al 2%, mientras que las economías grandes apenas pasan este límite superior en un par de años. En esa misma gráfica se muestra el efecto de la inflación para toda la ZE con y sin las economías medianas: esto permite decir que, si se elimina el efecto de la inflación de las economías medianas, la inflación de la ZE tiene más la forma de una inflación baja y estable, sólo los años 2000-2002 y 2005 sobrepasan el 2%.

Cuadro 2.5. Zona Euro (12): Inflación, 1996-2007																	
Año	Economía grandes			Economías medianas						Economías pequeñas						Zona Euro	
	Alemania	Francia	Cambio %	España	Grecia	Irlanda	Italia	Portugal	Cambio %	Austria	Bélgica	Finlandia	Holanda	Luxemburgo	Cambio %	(12)	Cambio %
1996	76.20	74.93	-	64.93	61.31	69.10	68.50	66.90	-	71.77	70.48	71.77	68.83	65.63	-	69.20	-
1997	77.30	75.88	1.36	66.15	64.64	70.00	69.80	68.16	2.42	72.61	71.54	72.64	70.11	66.54	1.42	70.45	1.81
1998	77.80	76.40	0.67	67.31	67.56	71.50	71.20	69.67	2.51	73.20	72.18	73.62	71.36	67.18	1.16	71.58	1.61
1999	78.30	76.83	0.60	68.82	69.01	73.30	72.30	71.18	2.12	73.58	73.00	74.59	72.81	67.87	1.21	72.63	1.47
2000	79.40	78.23	1.61	71.22	71.01	77.10	74.20	73.18	3.41	75.02	74.96	76.79	74.51	70.43	2.72	74.67	2.81
2001	80.90	79.62	1.83	73.23	73.59	80.20	75.90	76.41	3.44	76.74	76.78	78.84	78.32	72.12	2.98	76.89	2.97
2002	82.00	81.16	1.64	75.86	76.48	84.00	77.90	79.24	3.73	78.04	77.97	80.42	81.35	73.60	2.24	79.00	2.75
2003	82.80	82.93	1.58	78.21	79.12	87.30	80.10	81.80	3.32	79.05	79.16	81.46	83.16	75.47	1.77	80.88	2.38
2004	84.30	84.86	2.07	80.60	81.51	89.30	81.90	83.85	2.61	80.60	80.63	81.58	84.32	77.91	1.69	82.61	2.14
2005	85.90	86.47	1.90	83.33	84.35	91.30	83.70	85.64	2.68	82.30	82.67	82.21	85.57	80.85	2.11	84.52	2.31
2006	87.50	88.10	1.87	86.29	87.14	93.70	85.60	88.25	2.96	83.69	84.60	83.26	86.99	83.24	1.98	86.53	2.37
2007	89.50	89.52	1.95	88.75	89.75	96.40	87.30	90.39	2.63	85.53	86.13	84.57	88.36	85.45	1.96	88.47	2.24

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.



Se ha visto que, dada la definición de inflación baja y estable, para el periodo 1999-2007, la inflación promedio de la ZE no presenta dichas características. No obstante, el objetivo fijo de inflación del BCE es, para algunos, un poco presuntuoso y que el objetivo debería cambiar a una banda entre el 1 y 4 por ciento. Pese a que el objetivo de inflación como se planteó en la hipótesis no se cumple, la inflación no deja de ser el principal objetivo de toda la política monetaria del BCE al cual se le destinan la mayoría de los esfuerzos. El correlato de la adopción de este objetivo de política monetaria es el desempleo que se genera. La relación entre inflación y desempleo, en este trabajo, es que a un nivel de inflación bajo corresponde un nivel de desempleo alto. Si esto es así, pese a las características específicas de la inflación para este periodo, el desempleo en la ZE deberá ser alto.

Cuadro 2.6. Zona Euro: Desempleo, total, % de la población activa, 1995-2007																
Año	Economías grandes			Economías medianas						Economías pequeñas					Zona Euro (12)	
	Alemania	Francia	Promedio	España	Grecia	Irlanda	Italia	Portugal	Promedio	Austria	Bélgica	Finlandia	Holanda	Luxemburgo		Promedio
1995	8.2	10.2	9.2	20.7		12.3	11.2	7.9	13.0	4.2	9.7	15.4	8.3	2.9	8.1	10.1
1996	8.9	10.5	9.7	19.9		11.7	11.2	8.0	12.7	4.7	9.5	14.6	7.7	2.9	7.9	10.0
1997	9.6	10.7	10.2	18.4		9.9	11.2	7.5	11.8	4.7	9.2	12.7	6.5	2.7	7.2	9.4
1998	9.4	10.3	9.9	16.4	11.1	7.5	11.3	6.1	10.5	4.7	9.3	11.4	5.1	2.7	6.6	8.8
1999	8.6	10.0	9.3	13.6	12.0	5.6	10.9	5.5	9.5	4.2	8.4	10.2	4.2	2.4	5.9	8.0
2000	7.9	8.6	8.3	11.9	11.2	4.3	10.0	5.1	8.5	3.9	6.9	9.8	3.7	2.2	5.3	7.1
2001	7.8	7.8	7.8	10.6	10.7	3.9	9.0	5.1	7.9	4.0	6.6	9.1	3.1	1.9	4.9	6.6
2002	8.6	7.9	8.3	11.5	10.3	4.5	8.5	6.2	8.2	4.4	7.5	9.1	3.7	2.6	5.5	7.1
2003	9.7	8.5	9.1	11.5	9.7	4.6	8.4	7.4	8.3	4.8	8.2	9.0	4.8	3.8	6.1	7.5
2004	10.4	8.9	9.7	11.0	10.6	4.5	8.0	7.8	8.4	5.5	8.4	8.8	5.7	5.0	6.7	7.9
2005	11.2	8.9	10.1	9.2	10.0	4.4	7.7	8.8	8.0	5.6	8.5	8.4	5.9	4.6	6.6	7.8
2006	10.1	8.8	9.5	8.5	9.0	4.5	6.8	8.9	7.5	5.3	8.3	7.7	5.0	4.6	6.2	7.3
2007	8.5	8.0	8.3	8.2	8.4	4.7	6.1	9.1	7.3	4.9	7.5	6.9	4.2	4.2	5.5	6.7

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

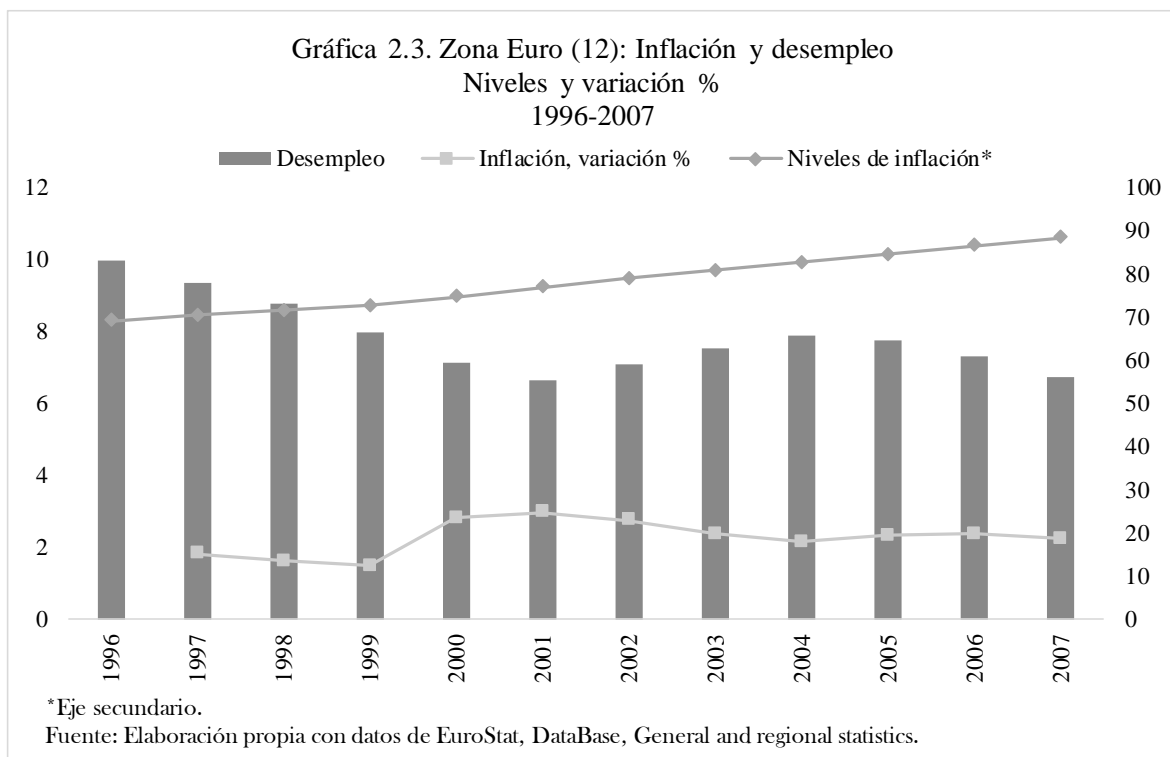
Como se ve en el Cuadro 2.6, la Zona Euro comienza con un nivel de desempleo promedio del 8%. Para toda la Zona, de los años preparativos para la configuración de la Unión Económica y Monetaria hasta el año inicial (1999) hubo una reducción de dos puntos porcentuales del desempleo. Para el IME (1998), la reducción del desempleo se debe a los esfuerzos individuales de los países para llevar a cabo las reformas requeridas para integrarse a la ZE, sin embargo, los elevados y persistentes niveles de desempleo en algunos países se deben a un factor estructural de cada economía (IME, 1998; p, 5). A partir del 2000, cuando

la inflación de la ZE varía alrededor del 2.5%, el desempleo también oscila entre el 7.5%. Lo que es importante para este apartado es mostrar la tendencia general del promedio de la inflación para toda la eurozona y el comportamiento del desempleo en relación con la inflación.

### **2.3 La relación inflación-desempleo: desempleo periférico y control general de la inflación**

Como se mencionó en el apartado anterior, la hipótesis central del trabajo busca sostener que, debido a la adopción del objetivo por el BCE de mantener la estabilidad de la inflación, el desempleo en los países miembros de la región es alta. Sin embargo, como se vio anteriormente, la hipótesis sobre la inflación resultó inconsistente con los datos estadísticos recopilados por el Banco Central Europeo, por lo que, la hipótesis de la inflación se modificó a una en la que la inflación se distribuía de manera no homogénea entre los países de la Zona Euro. Pese a la revelación dada por las estadísticas y la modificación en la hipótesis sobre la inflación, los esfuerzos de la política monetaria sustentada por las autoridades monetarias europeas y la tendencia general de la inflación se mantienen. Si esto es así, entonces, en este apartado se debería mostrar que: a) el desempleo en los países miembros de la Unión Económica y Monetaria de Europa es alto, b) que el desempleo en España, en calidad de economía mediana, es mayor que en Alemania, y c) que, en general, las economías medianas presentan mayores niveles de desempleo respecto de las economías grandes y pequeñas.

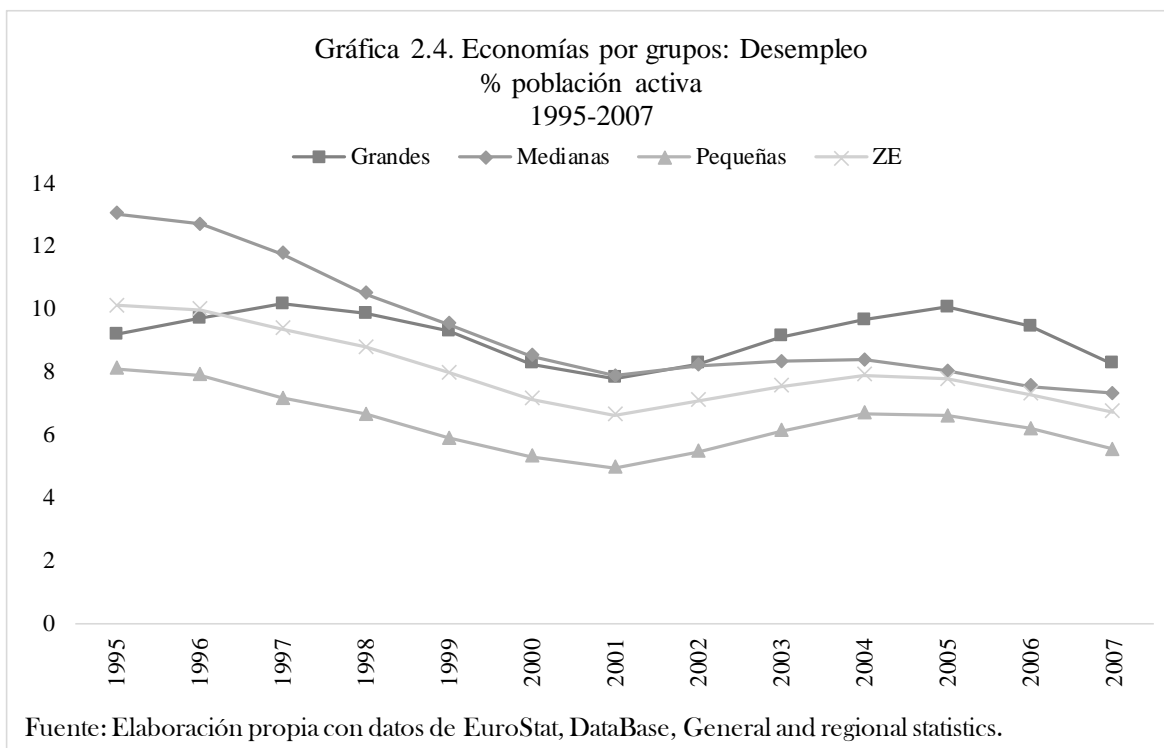
Antes de remitir directamente al análisis estadístico, es menester establecer de antemano las relaciones lógicas entre lo que se espera encontrar en las estadísticas. Si la hipótesis sobre la distribución heterogénea del desempleo en la ZE es correcta, entonces, a) el desempleo en todos los países será alto, pero algunos países tendrán, notablemente, más elevadas tasas de desempleo que otras; b) en la división analítica hecha en apartados anteriores se colocó a España dentro de las economías medianas y a Alemania dentro de las grandes, dada esta categorización, el desempleo en España deberá ser mayor al de Alemania; y c) las economías medianas, en tanto que tales, deberán presentar un nivel desempleo mayor al de las economías grandes y pequeñas.



Blanchard (2016) sugiere que la relación entre la inflación y el desempleo se haga de la forma nivel-nivel y no variación%-variación% como sugería Phillips. Esta modificación en la forma de las variables elimina el componente cíclico de las variables y lo sustituye por un componente tendencial, es decir, si para Phillips la tasa de inflación cambiaba con los precios del trabajo anclados a los ciclos económicos, para Blanchard es más importante el análisis tendencial de la relación, por lo que, las tasas de inflación y desempleo se sustituyen por los niveles. Esto permite observar la tendencia de la inflación que, si no es deflación, deberá ser siempre ascendente y acumulativa. En la Gráfica 2.3 se observa esta tendencia natural de los niveles de inflación. Si, a nivel tendencial, los niveles de inflación son siempre ascendentes, la relación establecida exige que el desempleo sea siempre descendente. Y de aquí es donde extraeremos el criterio lógico que determine si el desempleo es alto o bajo. De manera tendencial, se puede afirmar que el desempleo ha disminuido —y los saltos hacia arriba y hacia abajo del desempleo se podrían explicar por los cambios porcentuales de la inflación interanuales—, pero, dado que el euro inició como moneda oficial de la eurozona en 1999, registrando una tasa de desempleo del 7.97% pasando por el nivel más bajo de 6.63 % en 2001 y terminando el periodo con 6.73% en 2007, se puede afirmar que el desempleo

siempre se mantuvo en esa banda entre 7.97 y 6.63%. ¿Desde esta información se puede extraer que la inflación es alta en Europa? La respuesta directa y sensata es no, sin embargo, la tendencia ascendente y más o menos estable de la inflación se corresponde con una tendencia más o menos estable del descenso del desempleo. El criterio de inflación baja propuesto por el BCE del 2% anual no se cumplió estrictamente, no obstante, la inflación tampoco cambió de año en año de manera abrupta quedándose alrededor del 2% y sólo flexibilizando la definición de inflación baja del BCE es como se puede decir que el desempleo se mantuvo alto. O sea, si la inflación es baja y alrededor el 2% anual, entonces, el desempleo es alto siendo siempre mayor al 6.63% registrado como el nivel más bajo. La validez de la relación entre inflación baja y desempleo alto reside en la aceptación del criterio establecido anteriormente, pero, este criterio *a posteriori*, y por ende débil lógicamente, es un buen punto de partida para el análisis lógico del desempleo en España y Alemania.

Partiendo de una definición laxa de inflación baja, la cual deriva de lo encontrado estadísticamente y redefinido en el párrafo anterior, además de la discusión introducida por Bordes y Clerc (2003) (ver nota 6), el Cuadro 2.4 permite corroborar que el desempleo en España es mayor que en Alemania, y que, para ambos países, salvo contadas excepciones, el desempleo es mayor a la media de la Zona Euro. Por su parte, el Cuadro 2.6 permite observar que, inicialmente, las economías medianas tienen un nivel de desempleo mayor a las economías grandes y pequeñas; este fenómeno se observa de a partir de 1996 y hasta 2002 cuando el desempleo de las economías grandes es mayor al resto (ver Gráfica 2.4). Pese a que este fenómeno donde el desempleo en las economías grandes es mayor al de las medianas desafía la hipótesis planteada para la distribución heterogénea del desempleo —que exige que el desempleo en las economías medianas sea siempre mayor al de las grandes—, no implica una inconsistencia respecto del contexto económico en el que se envuelve la hipótesis general, es decir, la relación entre inflación y desempleo se insertó en un contexto macroeconómico de convergencia en las variables, por lo que, el hecho de que el desempleo de las economías medianas y pequeñas sea menos que el de las grandes, a partir de 2002, se puede explicar como un efecto del proceso de convergencia que se supuso para este periodo.



## 2.4 Desempleo por sexo en el periodo precrisis

Como se dijo al inicio del capítulo, se hará un análisis aparte para el tema tan importante y controversial del desempleo dividido por sexo. El camino que se hará para este análisis será el mismo que el usado para analizar la inflación y el desempleo en la Zona Euro: se dividirán las doce economías iniciadoras del proyecto monetario de acuerdo con la categorización grande, mediana y pequeña y se verán los efectos de las variables de empleo y desempleo de acuerdo con esa categorización. Esta perspectiva analítica coincide, en algunos puntos, con el marco adoptado por Davoine y Erhel (2007) cuyo análisis de los indicadores Laeken<sup>26</sup> de la calidad de los trabajos en Europa es más fructífero si se reagrupan las economías europeas en economías nórdicas, economías continentales y economías del sur. El resultado del trabajo

<sup>26</sup> Después de las cumbres de Nice y Lisboa, la Unión Europea decidió adoptar el criterio de “calidad del empleo” como objetivo explícito de la Estrategia Europea para el Empleo. En 2001, en una cumbre celebrada en Laeken, Bélgica, se decidió adoptar una serie de indicadores de calidad del empleo con la finalidad de disponer una serie estadística que permitiera hacer análisis comparativos entre los países miembros en materia de calidad del empleo. Así, el objetivo institucional de “cantidad de trabajos generados” se fue cambiando paulatinamente —aunque después de la crisis se fue abandonando— por el objetivo de “calidad de los trabajos generados” (Davoine y Erhel, 2007; p. 48).



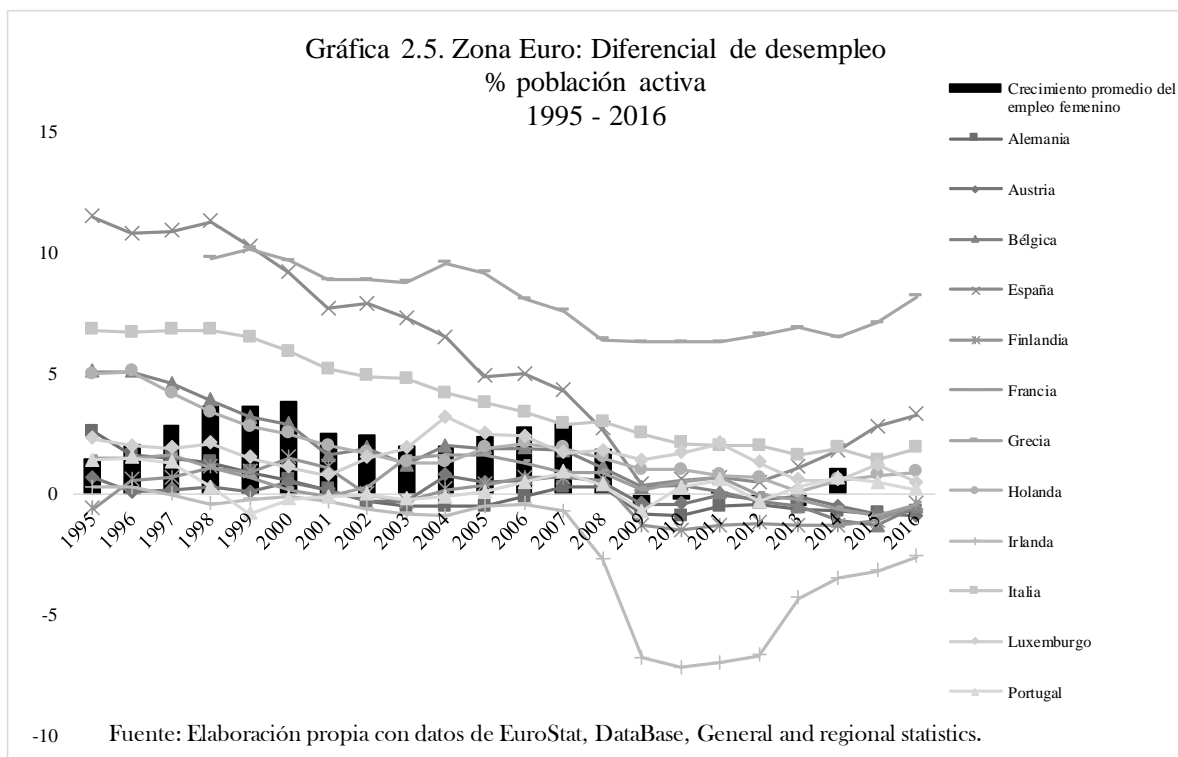
de Davoine y Erhel es que, haciendo análisis estadístico con estos indicadores, la tendencia general de la calidad del empleo en Europa es a una mejora paulatina, sin embargo, persisten diferencias subregionales siendo las economías del sur de Europa las más desfavorecidas, en términos de calidad y seguridad del empleo e ingresos, condiciones de trabajo, género y conciliación (Davoine y Erhel, 2007; p. 47). Los trabajos comparativos en materia laboral hechos por algunas instituciones muestran las diferencias en las características institucionales y del funcionamiento del mercado laboral en los países europeos. No obstante, a decir de Davoine y Erhel, las comparaciones sobre la calidad de los trabajos eran escasas y muchas veces insuficientes. A lo mucho, se resaltaban las diferencias en la estructura social, familiar y legal entre las economías del sur, las nórdicas y las continentales en relación con su modelo económico (Davoine y Erhel, 2007; pp. 48-49).

En el trabajo de estas autoras se resalta el buen desempeño de los países anglosajones y escandinavos en sus tasas de empleo, en comparación de los países continentales y del sur de Europa cuyas tasas de desempleo son, por lo general, mayores (Davoine y Erhel, 2007; p. 49). Sin embargo, los trabajos comparativos realizados hasta 2007 tienden a usar el nivel salarial como indicador principal para hacer aquellas comparaciones, dejando de lado, en mayor o menor medida, otros indicadores que reflejen las diferencias de género. Además, estos estudios tienen bastante fe en la teoría del capital humano, donde la preparación y formación académica y profesional de las mujeres son un pilar para reducir las desigualdades de género en materia laboral (Davoine y Erhel, 2007 p. 49). No obstante, como observan Torns y Recio (2012), la preparación y la formación académica y profesional de las mujeres, si bien es un aspecto importante, no es suficiente para acabar con las desigualdades entre hombres y mujeres dentro del mercado laboral.

El argumento de este apartado es que, al igual que la inflación y el desempleo general entre los países miembros de la Zona Euro, el desempleo y el empleo se distribuyen heterogéneamente de acuerdo con el género de los individuos y el país que se trate, es decir, se espera encontrar en la evidencia estadística que 1) el desempleo para las mujeres es mayor que para los hombres, 2) que el empleo entre hombres y mujeres no se distribuye equitativamente en los sectores de la economía y 3) que el desempleo femenino y las peores condiciones laborales se encuentren en las economías medianas de la Zona Euro. Se llamará “sesgo ocupacional” a la distribución heterogénea del empleo y desempleo entre hombres y

mujeres, esto con el objetivo de caracterizar este sesgo y darle un sustento estadístico. Así, el sesgo ocupacional presenta las siguientes características: a) a lo largo del siglo XX, la participación de la mujer en el mercado laboral ha ido aumentando constantemente —con algunas diferencias temporales, por ejemplo, en España donde se vivió una dictadura, la entrada de las mujeres al mercado laboral se retrasó respecto de las demás economías europeas—(Torns y Recio, 2012; p. 182), sin embargo, pese al aumento de la participación de la mujer en el trabajo, el desempleo femenino es mayor en comparación al masculino.

La Gráfica 2.5 muestra datos sobre el crecimiento del empleo femenino y el diferencial de desempleo, o sea, el desempleo femenino menos el desempleo masculino, en donde, los resultados mayores a cero significan que el desempleo femenino es mayor que el masculino ( $x > 0 \mid u \text{ femenino} > u \text{ masculino}$ ) y, por el contrario, los resultados menores a cero significan que el desempleo masculino es mayor que el femenino ( $x < 0 \mid u \text{ femenino} < u \text{ masculino}$ ). Con esta significación interpretativa de los datos, se ve en el Gráfica que el empleo femenino ha crecido desde 1995 y se ralentiza a partir de 2009, con algunas observaciones negativas y otras cercanas a cero. Asimismo, el crecimiento del empleo femenino es, salvo excepciones, siempre mayor al crecimiento del empleo masculino (ver Cuadro 2.3A). Pese a estas observaciones, el desempleo femenino es mayor al masculino (razón por la cual las curvas de la Gráfica 2.5 son, en la mayoría de los casos, mayores a cero).



**Cuadro 2.7. Zona Euro: Diferencial de desempleo, % población activa, 1995-2016**

Año	Economías grandes			Economías medianas					Economías pequeñas						
	Alemania	Francia	Promedio	España	Grecia	Irlanda	Italia	Portugal	Promedio	Austria	Bélgica	Finlandia	Holanda	Luxemburgo	Promedio
1995	2.6	1.5	<b>2.1</b>	11.5		0.3	6.8	1.4	<b>5.0</b>	0.7	5.1	-0.6	5.0	2.3	<b>2.5</b>
1996	1.6	1.5	<b>1.6</b>	10.8		0.3	6.7	1.5	<b>4.8</b>	0.1	5.1	0.6	5.1	2.0	<b>2.6</b>
1997	1.5	1.6	<b>1.6</b>	10.9		0.0	6.8	1.3	<b>4.8</b>	0.2	4.6	0.7	4.2	1.9	<b>2.3</b>
1998	1.3	1.1	<b>1.2</b>	11.3	9.8	-0.4	6.8	0.3	<b>5.6</b>	0.3	3.9	1.1	3.4	2.1	<b>2.2</b>
1999	0.9	0.7	<b>0.8</b>	10.3	10.2	-0.2	6.5	-0.8	<b>5.2</b>	0.1	3.2	0.9	2.8	1.5	<b>1.7</b>
2000	0.6	0.2	<b>0.4</b>	9.2	9.7	-0.1	5.9	-0.2	<b>4.9</b>	0.5	2.9	1.5	2.5	1.1	<b>1.7</b>
2001	0.2	-0.1	<b>0.0</b>	7.7	8.9	-0.3	5.2	-0.1	<b>4.3</b>	0.2	1.6	1.1	2.0	0.8	<b>1.1</b>
2002	-0.3	0.3	<b>0.0</b>	7.9	8.9	-0.6	4.9	0.0	<b>4.2</b>	-0.3	1.9	0.0	1.7	1.5	<b>1.0</b>
2003	-0.5	1.5	<b>0.5</b>	7.3	8.8	-0.8	4.8	-0.2	<b>4.0</b>	-0.3	1.2	-0.3	1.3	1.9	<b>0.8</b>
2004	-0.5	1.6	<b>0.6</b>	6.5	9.6	-0.9	4.2	-0.1	<b>3.9</b>	0.8	2.0	0.2	1.3	3.2	<b>1.5</b>
2005	-0.5	1.6	<b>0.6</b>	4.9	9.2	-0.5	3.8	0.1	<b>3.5</b>	0.5	1.9	0.4	1.9	2.5	<b>1.4</b>
2006	-0.1	1.3	<b>0.6</b>	5.0	8.1	-0.4	3.4	0.5	<b>3.3</b>	0.6	1.9	0.7	2.1	2.4	<b>1.5</b>
2007	0.3	0.9	<b>0.6</b>	4.3	7.6	-0.7	2.9	0.9	<b>3.0</b>	0.8	1.8	0.7	1.9	1.7	<b>1.4</b>
2008	0.3	0.9	<b>0.6</b>	2.7	6.4	-2.7	3.0	0.4	<b>2.0</b>	0.5	1.1	0.6	1.5	1.8	<b>1.1</b>
2009	-0.8	0.2	<b>-0.3</b>	0.4	6.3	-6.8	2.5	-0.7	<b>0.3</b>	-0.4	0.3	-1.3	1.0	1.4	<b>0.2</b>
2010	-0.9	0.5	<b>-0.2</b>	0.6	6.3	-7.2	2.1	0.3	<b>0.4</b>	-0.4	0.4	-1.5	1.0	1.7	<b>0.2</b>
2011	-0.5	0.7	<b>0.1</b>	0.7	6.3	-7.0	2.0	0.6	<b>0.5</b>	0.0	0.1	-1.3	0.8	2.1	<b>0.3</b>
2012	-0.4	0.0	<b>-0.2</b>	0.5	6.6	-6.7	2.0	-0.3	<b>0.4</b>	-0.2	-0.3	-1.2	0.7	1.3	<b>0.1</b>
2013	-0.6	-0.2	<b>-0.4</b>	1.1	6.9	-4.3	1.6	0.3	<b>1.1</b>	-0.1	-0.5	-1.3	0.1	0.6	<b>-0.2</b>
2014	-0.7	-0.6	<b>-0.7</b>	1.8	6.5	-3.5	1.9	0.7	<b>1.5</b>	-0.5	-1.1	-1.3	0.6	0.6	<b>-0.3</b>
2015	-0.8	-0.9	<b>-0.9</b>	2.8	7.1	-3.2	1.4	0.5	<b>1.7</b>	-0.8	-1.3	-1.1	0.8	1.2	<b>-0.2</b>
2016	-0.7	-0.4	<b>-0.6</b>	3.3	8.2	-2.6	1.9	0.2	<b>2.2</b>	-0.9	-0.5	-0.4	0.9	0.5	<b>-0.1</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

Separado por tamaño de la economía, el Cuadro 2.7 muestra que las economías medianas son las que presentan, en promedio, un diferencial de desempleo mayor. Dentro de estas economías, resaltan los casos de España, Grecia e Italia que, como se puede corroborar en la Gráfica y el Cuadro anteriores, son los casos con mayor diferencial de desempleo. En especial, los datos de Grecia ilustran cómo este diferencial no ha cambiado de tendencia a lo largo del periodo. España e Italia, por su parte, tienen información que permite observar que el diferencial ha ido disminuyendo. Sin embargo, analizando los datos por separado, se observa que, en promedio, el diferencial de desempleo es cada vez menor.

No obstante, existen, al menos, cuatro posibilidades estadísticas por medio de las cuales el diferencial de desempleo puede disminuir:

- 1) El desempleo masculino crece más rápido que el desempleo femenino;
- 2) Permaneciendo constante el desempleo femenino, el desempleo masculino aumenta;
- 3) Manteniendo constante el desempleo masculino, el desempleo femenino disminuye;
- 4) La disminución del desempleo de las mujeres es mayor a la disminución del desempleo en los hombres.

Con estas posibilidades mencionadas, la pregunta es la siguiente: ¿cuál posibilidad es la que explica la disminución del diferencial del desempleo? De ante mano se dirá que este análisis se hará en dos partes, una que vaya de 1995 hasta 2007-2008 y otra que vaya de 2009-2010 a 2016, con el propósito de estudiar si hay algún cambio en el comportamiento del diferencial después de la crisis que, si al igual que el resto de las variables de interés, su comportamiento de modifica tras la crisis, entonces es de esperarse que el análisis del empleo y desempleo por sexo después de la crisis tenga algún cambio a partir de la crisis.

Si se excluyen los años 2008 y 2009, de 1995 hasta antes de la crisis financiera internacional el diferencial de desempleo disminuye. El diferencial que más disminuye es el de las economías medianas, sin embargo, las cifras siguen siendo las más altas respecto de las economías grandes y pequeñas. Explicar el sesgo ocupacional a través del diferencial de desempleo permite ver, en términos generales, la situación de desempleo en hombres y

mujeres, sin embargo, hay que remitir siempre a las estadísticas de desempleo individuales para evitar sacar conclusiones erróneas. La evidencia estadística permite ver que, para el periodo precrisis, la disminución del diferencial de desempleo se explica por la posibilidad (4), donde el crecimiento del empleo femenino es mayor al crecimiento del empleo masculino. En otras palabras, la incorporación de las mujeres era un fenómeno constante y acelerado hasta antes de la crisis de 2008-2009.

Torns y Recio (2012) aducen que este efecto del diferencial de desempleo puede ser explicado por el aumento general de la preparación y formación educativa y profesional de las mujeres, sin embargo, esto significaría eliminar los problemas internos en los empleos calificados de las mujeres, por lo que, parecería más probable aducir el efecto del diferencial de desempleo a que las mujeres empleadas en el sector servicios tienen condiciones laborales más desfavorables, tales como contratos temporales, la contratación femenina para los servicios de limpieza, cuidado de personas, en pocas palabras, a una terciarización precaria del empleo femenino, puestos de trabajo que presentan más resistencia al despido (Torns y Recio, 2012; p. 184).

El Cuadro 2.8 es una colección de datos sobre empleo extraído de *EuroStat*. En éste se muestra el crecimiento promedio del empleo en las doce economías seleccionadas de los años 1995-2007 y separado por género. Este promedio esconde el desenvolvimiento individual de las variables, pero se ha expuesto de esa manera para hacer más presentables los datos, sin embargo, la información completa se encuentra en el Anexo. Además, en el Cuadro se incluye el empleo por género de cada sector productivo más la variable de autoempleo. El objetivo de este análisis del empleo es visualizar el sesgo ocupacional en cada subregión, es decir, corroborar estadísticamente las diferencias de empleo entre hombres y mujeres en dependencia con el tamaño de la economía, una vez que se ha visto el sesgo en la variable de desempleo.

Cuadro 2.8. Zona Euro: Indicadores de empleo por sexo, % total, 1995-2007															
Economías grandes															
Indicador / Promedio de 1995 a 2007	Alemania			Francia											
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres									
Crecimiento del empleo	0.5	0.1	1.1	1.1	0.7	1.6									
Autoempleo	10.5	12.6	7.9	9.3	11.4	6.7									
Servicios	69.6	58.2	83.4	75.6	65.5	87.0									
Industria	28.3	58.2	15.0	20.9	65.5	10.6									
Agricultura	2.1	2.5	1.6	3.5	4.6	2.3									
Economías medianas															
Indicador / Promedio de 1995 a 2007	España			Grecia			Irlanda			Italia			Portugal		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
Crecimiento del empleo	3.7	2.7	5.4	1.2	0.7	2.0	4.4	3.6	5.6	1.1	0.5	2.2	0.8	0.5	1.3
Autoempleo	16.2	17.9	13.5	22.0	23.4	19.6	18.4	25.4	8.2	26.9	30.4	21.2	18.6	19.5	17.5
Servicios	65.5	54.3	83.6	41.6	38.0	47.3	64.8	51.3	83.9	66.8	59.5	78.3	56.2	48.0	66.0
Industria	28.5	54.3	12.3	11.8	38.0	5.5	27.8	51.3	14.1	28.5	59.5	17.7	31.2	48.0	20.4
Agricultura	5.9	7.1	4.1	8.1	7.7	8.7	7.5	11.3	2.0	4.7	5.2	4.0	12.6	11.8	13.6
Economías pequeñas															
Indicador / Promedio de 1995 a 2007	Austria			Bélgica			Finlandia			Holanda			Luxemburgo		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
Crecimiento del empleo	0.9	0.5	1.3	1.1	0.5	1.9	1.7	1.7	1.7	1.7	1.1	2.5	3.6	2.5	5.4
Autoempleo	13.7	14.9	12.4	17.0	19.0	14.4	12.1	15.7	8.2	15.3	17.5	12.5	7.2	7.9	6.1
Servicios	67.9	56.5	81.5	75.5	65.6	88.5	67.4	53.1	83.0	78.2	68.9	90.3	73.7	63.1	91.0
Industria	25.8	56.5	11.9	22.5	65.6	10.2	26.7	53.1	13.1	18.7	68.9	7.6	24.7	63.1	7.8
Agricultura	6.3	6.0	6.6	2.0	2.5	1.4	5.9	7.8	3.9	3.1	3.9	2.0	1.7	1.9	1.2

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

Es notable ver que, en el rubro de autoempleo, las economías medianas son las que presentan un mayor porcentaje promedio, seguido por las economías pequeñas y luego las grandes. La falta de información no permite observar qué tipo y de qué calidad son estos empleos, sin embargo, un rasgo dominante de este rubro es que, en todos los casos, el porcentaje de gente autoempleada son hombres. Dada la información, es imposible deducir la causa, si ésta se debe a cuestiones de facilidad al acceso de crédito, a la disponibilidad de tiempo, al tipo de ocupaciones agregadas en el rubro de autoempleo, etc. Lo que se puede deducir de la información recopilada es que es característico de las economías medianas que el autoempleo sea un rubro importante de ocupación. Lo que se puede extraer también del Cuadro es que, para todos los países excepto Grecia y Holanda, el sector industrial representa más del 20% del empleo de los países. En este sector es donde más notablemente se percibe la representación masculina en este tipo de ocupación, siendo enorme la diferencia de hombres y mujeres empleadas en la industria. Caso contrario al del sector de los servicios, en éste, además de ser el sector que más fuerza laboral absorbe, la representación de la mujer es dominante, aunque con una diferencia no tan grande como la vista en el sector industrial,

en los servicios es donde más se concentra la fuerza laboral femenina llegando a ser, para algunos países como Holanda y Luxemburgo, el sector donde poco más del 90% de las mujeres se encuentran laborando. Por su parte, del sector agrícola se puede decir que la presencia masculina es mayoritaria, a excepción de Grecia, Portugal y Austria donde las campesinas son más que sus pares varones.

Dos hechos fundamentales se pueden extraer de todo el cuadro anterior: 1) que la mano de obra concentrada en la industria es predominantemente masculina y 2) que la gran mayoría de las mujeres laboran en el sector de los servicios. Tomando estas observaciones como punto de partida, se puede hacer una relación para explicar la reducción del diferencial de desempleo generado por el efecto estadístico.

Esto no significa que las mujeres no hayan experimentado un aumento del desempleo (eso queda claro en el Cuadro 2.2A). No obstante, el tema central del empleo femenino se dirige hacia la calidad de los empleos que tienen las mujeres, los cuales se concentran, como ya se vio, en el sector de servicios. Continuando con la caracterización del sesgo ocupacional, Torns y Recio (2012) observan otras características: b) una persistente segregación horizontal y vertical. Se entiende por segregación horizontal a la concentración y condición del trabajo femenino en trabajos de poca estima social y precarias condiciones laborales y de seguridad social, empleos que se encuentran, principalmente, en el sector de los servicios donde se concentra el empleo femenino; y por segregación vertical se refieren a la poca presencia de las mujeres en los cargos directivos tanto en el sector privado como en el público (Torns y Recios, 2012; p. 187). C) desigualdades indirectas, de las cuales la brecha salarial es la más visible, pero, además, existen otro tipo de desigualdades indirectas como el acoso y hostigamiento sexual dentro del trabajo, la carga de trabajo dentro de un mismo puesto laboral o la delegación de trabajos “para mujeres” (Torns y Recio, 2012; pp. 190-192). D) La terciarización precaria y la informalidad de los trabajos de las mujeres, que ya han sido medianamente explicados; y e) una polarización del sesgo ocupacional intra-femenil, o sea, un tipo de competencia entre las mujeres por ocupar los mejores puestos de trabajo que acaba por aumentar las diferencias laborales entre las mujeres. Esta característica va más allá de la mera competencia por los mejores trabajos. Este fenómeno se acentúa con las diferencias generacionales, las diferencias sociales y de etnia. Regularmente, dentro del sector de servicios, los empleos de limpieza y las tareas del hogar se relegan a mujeres inmigrantes,

autóctonas o de baja clase social. Por su parte, la diferencia generacional se ha presentado como un gran problema en las mujeres jóvenes pues la transición para consolidar su carrera profesional se ve dificultada, es decir, las mujeres jóvenes encuentran grandes trabas para encontrar un trabajo estable y de buenas condiciones, pese a su preparación educativa o carrera profesional (Torns y Recio, 2012).

Resumiendo, si se desglosan las cifras de desempleo en los doce países iniciadores de la Zona Euro, se observa que 1) en general, la presencia femenina en el mercado laboral ha ido en constante aumento; 2) sin embargo, el desempleo en las mujeres sigue siendo mayor al masculino, en la mayoría de los casos; 3) el empleo masculino es representativo en el sector industrial; 4) la presencia femenina en el sector de los servicios es, por mucho, mayoritaria, sin embargo, los empleos que se encuentran en este sector presentan un gran sesgo ocupacional. Por lo que, al igual que la energía, pareciera que las desigualdades laborales entre hombres y mujeres no se crean ni se destruyen, sólo se transforman. No sólo persisten viejas desigualdades en los trabajos entre hombres y mujeres, sino que nuevas y cada vez menos visibles desigualdades emergen para hacer más difícil la consolidación laboral y profesional de las mujeres trabajadoras.

## **Conclusiones**

El objetivo de este capítulo consistió en mostrar estadísticamente la relación entre la inflación y el desempleo en la zona monetaria europea. Iniciando por las características estructurales y jurídicas de la Zona Euro, se vio que los bancos centrales nacionales se encontraban supeditados a las políticas del Banco Central Europeo. Esta supeditación generaba imperfecciones en la planeación de la política monetaria única que guiara al conjunto de países de la ZE. Dejando en segundo plano las necesidades particulares de cada país miembro, el objetivo de la política monetaria instrumentada por el BCE ha sido siempre el control de la inflación. De acuerdo con el planteamiento teórico en este trabajo, el correlato de la estabilidad de la inflación es un alto nivel de desempleo general.

Con esto en mente, el primer paso consistió en mostrar que el panorama macroeconómico de los países que iniciaron el proyecto económico y monetario de Europa era disímil en sus variables. Reagrupando las doce economías iniciadoras en grandes,



medianas y pequeñas se encontró que las economías medianas eran las que presentaban sus variables macroeconómicas en peores condiciones. Estas condiciones disímiles iniciales entre las economías entraron en un proceso de convergencia, el cual se vio interrumpido por la crisis financiera de 2008-2009. Si bien la convergencia no se dio, el camino que llevaba hacia la convergencia se había puesto en marcha. El interés particular se concentró en observar las variables inflación y desempleo. Se buscó mostrar estadísticamente que el objetivo del BCE por mantener una inflación baja y estable en la Zona suponía mantener un alto nivel de desempleo general. Lo que se encontró con la evidencia estadística fue que el desempleo no se distribuía homogéneamente, o sea, que había economías con un mayor nivel de desempleo. Con la agrupación propuesta, se vio que el grupo de las economías medianas eran las que presentaban mayor nivel de desempleo, respecto de las economías grandes y pequeñas. Como Alemania y España fueron los países seleccionados para representar la muestra estadística, se esperaba que la inflación en estos países fuese baja y estable y, por lo tanto, el desempleo alto. En términos generales, el desempleo se observó como elevado, de acuerdo con la propuesta lógico-metodológica. Y era de esperarse que España, en tanto que economía mediana, presentara niveles de desempleo mayores a los de Alemania. No obstante, las observaciones estadísticas de la inflación no concordaban con la caracterización hipotética. Para toda la eurozona, la inflación no presentaba un comportamiento de baja y estable, por lo que, se optó por reagrupar las economías europeas y observar la inflación. Una vez más, se notó que la inflación se distribuía heterogéneamente, siendo las economías medianas las que presentaban mayores niveles de inflación. De esta manera, extrayendo el efecto de la inflación de las economías medianas, se observaba que la inflación promedio del resto de economías encajaba mejor con la caracterización hipotética. De aquí se dedujo que las condiciones iniciales de las economías medianas se presentaban como un problema para el proceso de convergencia de toda la Zona Euro. Sólo flexibilizando, la definición de inflación baja y estable era como podía hacerse una relación entre ésta y el desempleo.

Si se toma como válida la definición laxa de inflación, es posible corroborar efectivamente que el desempleo general en los países de la eurozona es alto, donde las economías medianas son quienes presentan los niveles de desempleo más alarmantes. Además, se vio estadísticamente que había un gran sesgo ocupacional entre hombres y mujeres. No solamente el desempleo era inequitativo entre hombres y mujeres, sino que, el

empleo presentaba características disímiles. Pese a la creciente participación de la mujer en el mercado laboral, las tasas de desempleo femenino fueron mayores. Asimismo, se vio que el trabajo femenino se concentra en el sector de los servicios donde existe un gran sesgo ocupacional. En adelante, se analizará la relación inflación-desempleo a la luz del contexto económico poscrisis y, posteriormente, el sesgo y el diferencial de desempleo para este mismo contexto económico.

### **Capítulo 3. La relación inflación-desempleo en el contexto económico poscrisis: Un contexto económico distinto**

#### **Introducción**

El periodo precrisis en la Zona Euro estuvo caracterizado, inicialmente, por una puesta en marcha del proceso de convergencia entre las economías periféricas y las más desarrolladas. Como se vio, este proceso se frenó por la crisis financiera internacional que afectó de una manera específica a la eurozona. Dentro de la vorágine de desastres consecuencia de la crisis, las economías que se insertaron a la unión monetaria de Europa con peores condiciones macroeconómicas fueron las que, al final, resultaron más afectadas. Éstas, las economías medianas de la ZE, tuvieron desde antes de su incorporación a la UME y a lo largo del periodo precrisis, grandes dificultades para controlar sus niveles de inflación y estabilizar el desempleo en sus países. Esta dificultad para controlar la inflación, si bien es cierto que era general para la mayoría de los países miembros de la ZE, también es cierto que las economías medianas eran las que más problemas tenían con la inflación. A la par, estas economías fueron las que más alto nivel de desempleo mostraron durante el periodo.

El marco de referencia con el cual se analizó la relación entre la inflación y el desempleo fue bajo la caracterización de la teoría de Phillips (1958). Este marco se insertaba en un contexto económico de relativa estabilidad, crecimiento y convergencia entre los países de la eurozona. El Banco Central Europeo esgrimía una política monetaria enfocada en estabilizar la inflación de la Zona para favorecer las inversiones entre los miembros. Sin embargo, este contexto económico se vio interrumpido por la crisis de 2008-2009.

Esta gran crisis impactó en Europa al mismo tiempo que el gran problema de deuda por parte de los Estados. Para Girón y Solorza (2013), los problemas de Europa inician desde la opción adoptada para formar la Unión Monetaria y Económica. Para estas autoras, con la consolidación de la moneda única —y sus consecuentes arreglos institucionales— se modifican las posibilidades de financiamiento nacional. Se transita de un esquema de financiamiento al desarrollo a través de la política económica apoyado por la banca nacional del Estado hacia un esquema de financiamiento más acorde con el contexto monetario internacional: financiamiento a través de los mercados financieros internacionales dominados principalmente por los inversionistas institucionales (Girón y Solorza, 2013; pp.

9-13). El fuerte golpe recibido por la crisis en la Zona Euro se debió a la interconexión entre el financiamiento de los Estados y los circuitos financieros internacionales, al mismo tiempo que la estrecha visión teórica implícita en los programas y políticas del BCE. El cambio de esquema de financiamiento y los criterios de convergencia en el Tratado de Maastricht, la pérdida de soberanía monetaria por parte de los bancos centrales nacionales y el objetivo central de la política monetaria del BCE fueron los puntos esenciales que generaron una fragilidad financiera para los países europeos, particularmente a los países periféricos de la Zona (Girón y Solorza, 2013). Además, es común entre algunos autores identificar el diseño institucional de la ZE como un factor que impide y acentúa los problemas económicos cuando una crisis se desata en la eurozona (De Grauwe, 2011; Guillén, 2011; Toporowski, 2012). Como bien presenta De Grauwe (2011), al haber renunciado a su política monetaria, los países miembros de la ZE no pueden hacer frente a las crisis con este instrumento por lo que se ven más expuestos a las especulaciones de los inversionistas financieros internacionales. Asimismo, dada la interconexión de los bancos dentro de la eurozona, cuando una economía presenta problemas en su sistema bancario, todo el sistema dentro de la ZE se vuelve frágil; así, no es difícil entender por qué algunos países miembros de la Zona pregonan por una política de austeridad en los países con problemas (De Grauwe, 2011). Por otra parte, estos autores señalan al Tratado de Maastricht y las políticas adoptadas desde dentro de las ZE como procíclicas y como una renuncia a la política económica, pues los fuertes impedimentos de usar la deuda pública como instrumento de crecimiento se ve imposibilitado por el Tratado.

En un contexto de inestabilidad financiera internacional y de altas deudas públicas en Europa, las interpretaciones de la crisis y las respuestas a ésta no se han hecho esperar. Hay revisiones de la crisis que colocan a la deuda pública de algunos países de la Zona como el principal factor de la crisis en la región. Sin embargo, como dice Eugenia Correa (2015), estas interpretaciones no contemplan que, una vez iniciada la crisis, la deuda pública aumenta en gran medida debido a los rescates bancarios; además de que restan importancia a la deuda pública como instrumento para estabilizar los precios de algunos activos financieros. Asimismo, ha habido revisiones de cómo las políticas de expansión monetaria a cargo de los bancos centrales no han resuelto los problemas de la crisis. Patricia Rodríguez (2015) en su artículo identifica la crisis como un problema de liquidez y analiza

cómo la expansión monetaria no ha resultado esta problemática al no tener efectos positivos en la economía real. El diagnóstico de estas autoras es que ni las políticas de austeridad derivadas mecánicamente desde la perspectiva teórica del BCE, ni la expansión monetaria llevada a cabo por esta institución han reanimado la actividad económica y, en su lugar, han tenido un efecto de contracción de la demanda agregada. Incluso, siguiendo a Guillén Romo (2011), la estructura de financiamiento de los Estados impuesta por el diseño de la ZE pone en peligro la democracia de los países, pues éstos al estar sometidos al financiamiento de los inversionistas internacionales y a sus exigencias, el diseño de la política económica nacional se ve supeditada a los intereses de aquellos inversionistas.

Dentro de este contexto económico de crisis, la relación entre las variables inflación y desempleo tiene lógica, estructural y teóricamente una forma distinta. No es sólo el contexto histórico externo el que cambia sino, también, la estructura y comportamiento internos de la relación se modifican. De una lógica binomial de la relación se pasa a una multifactorial, donde se inserta directamente una variable más a la relación: la deuda. Del binomio inflación-desempleo se pasa a un trinomio estructuralmente distinto: deuda-deflación-desempleo; de una relación inversa entre inflación y desempleo a una relación entre las variables con una lógica y mecánicas propias. Dos mecanismos, derivados de dos teorías distintas, serán los que se expondrán. Llámese al primero el mecanismo de Fisher. Éste deriva del artículo *The debt-deflation theory of Great Depressions* de 1933 en el contexto de la Gran Depresión. Asumiendo no-intervención de las autoridades, acreedores y deudores endeudados, inelasticidad de la demanda y mercados altamente concurridos<sup>27</sup>; partiendo de un punto en el ciclo económico en recesión con altos niveles de deuda privada: los intentos de los agentes privados por pagar sus deudas llevan a ventas a precios de liquidación. Este proceso de desapalancamiento generalizado reduce el dinero en manos del público y la velocidad de circulación del mismo, por tanto, cae el nivel de precios tanto de los activos como el nivel de precios al consumo generando una apreciación de la moneda. Como consecuencia del proceso de desapalancamiento, los ingresos de las empresas disminuyen y el valor real de sus deudas aumenta. En el caso en donde haya quiebras bancarias, se produce una pérdida generalizada de las ganancias. Dado que los agentes económicos son maximizadores de ganancias, las empresas ralentizan su actividad productiva: aumenta el

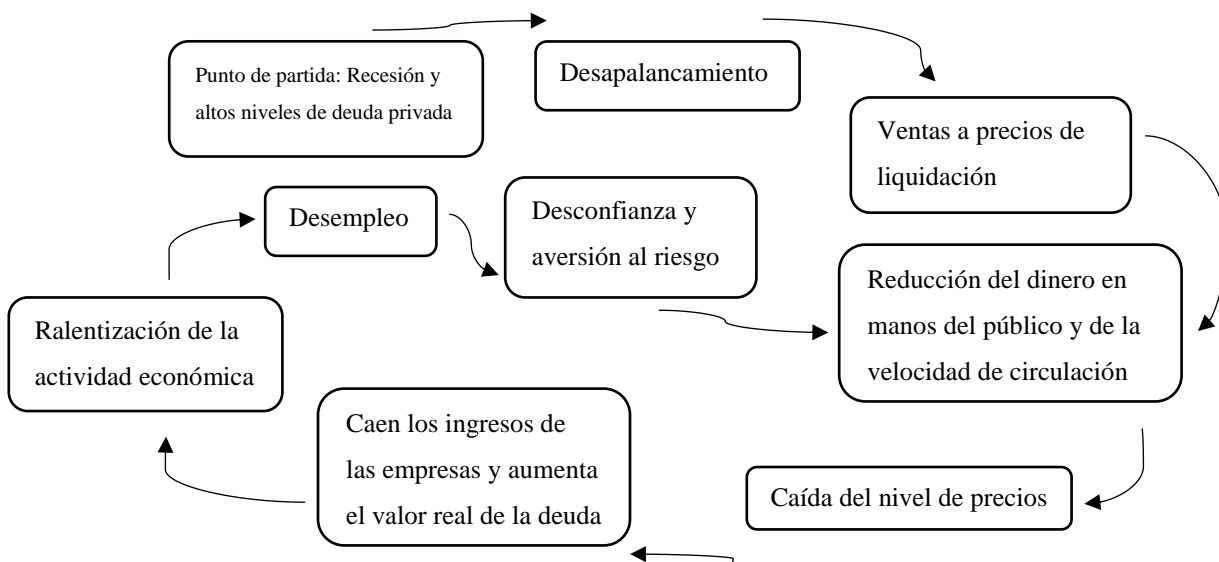
---

<sup>27</sup> Este supuesto se incorpora por la lectura que hace Boyer (1988) al trabajo de Fisher.

desempleo y se reduce el comercio. Bajo este ambiente de pesimismo y desconfianza, se genera una aversión al riesgo por invertir. En la incertidumbre, los agentes privados posponen su consumo, atesorando y sacando de circulación más dinero. De manera global, se genera un mecanismo de efectos crecientes entre deuda, deflación y desempleo.

Por su parte, Koo (2011), de manera global, propone un mecanismo que empieza con una burbuja financiera donde los agentes privados compran activos a través de la adquisición de deuda. Partiendo de un estado de sobre-endeudamiento y pánico financiero: la situación financiera de los agentes privados entra en número negativos y los agentes entran en un proceso de desapalancamiento, es decir, los agentes privados están destinando sus recursos a pagar sus deudas o al ahorro. Si los ahorros no encuentran agentes que los tome como préstamos, siguiendo la teoría convencional, la tasa de interés nominal irá descendiendo hasta que los ahorros encuentren prestatarios.

**Diagrama 1. Mecanismo de Fisher simplificado**



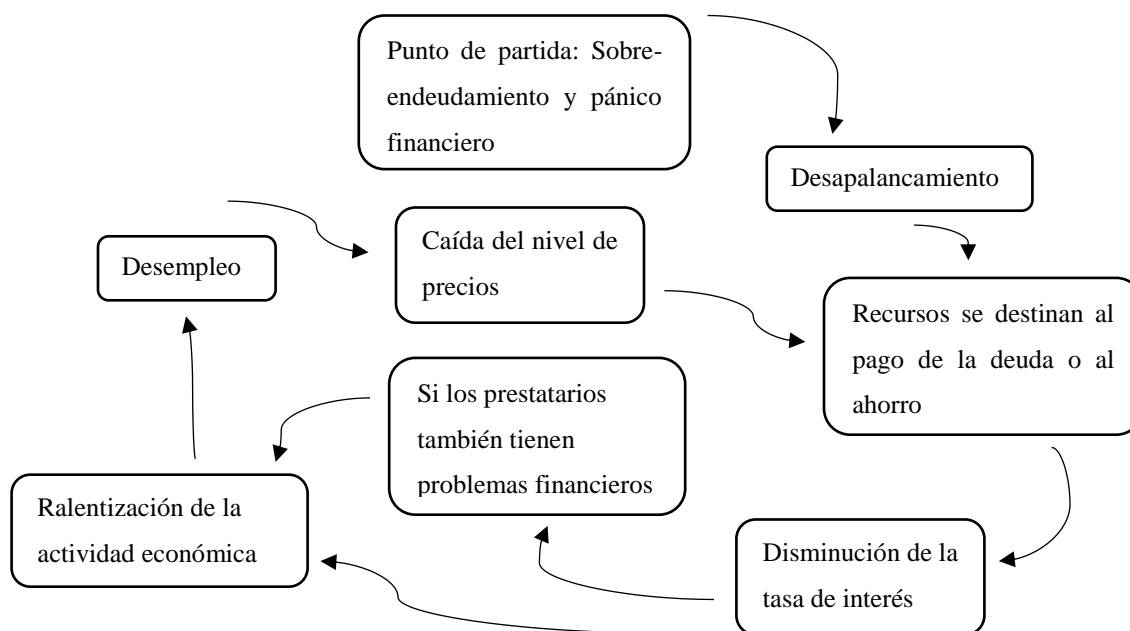
Elaboración propia en base al texto de Fisher (1933).

En el mecanismo de Koo, si los agentes no están dispuestos a pedir prestado, la tasa de interés caerá, como posibilidad lógica, hasta 0%. Para este autor, los agentes privados modifican su comportamiento, es decir, en lugar de ser maximizadores de ganancias —que a tasas de interés de 0%, si encuentran una oportunidad de inversión, entonces pedirían

préstamos—, los agentes se convierten en minimizadores de deudas, e incluso a tasas de interés 0, los agentes no tomarían préstamos. En un caso en el que también los prestamistas tuvieran problemas financieros, entonces la economía se quedaría sin prestatarios y sin prestamistas. Las empresas no podrían financiar su actividad económica y reducirían su ritmo generando desempleo. Consecuentemente, el precio de los activos iría disminuyendo y los niveles de precios de los activos y al consumidor disminuirían causando deflación. Con la demanda agregada en disminución, el precio de los activos caería al mismo tiempo que se mantiene el monto de la deuda.

De acuerdo con Koo (2011), en una crisis financiera eventualmente los prestamistas llegarán a una situación en la que no podrán financiar su actividad, mientras que en una crisis de hoja de balance el problema principal es que los agentes no están dispuestos a pedir préstamos ni a tasas de interés de 0%. Habitualmente, en una crisis financiera la política monetaria expansiva es una respuesta óptima para intentar sortear las complicaciones económicas. Sin embargo, en una recesión de hoja de balance, la expansión monetaria aumenta la base monetaria pero, en algunos casos, la oferta de dinero disponible en manos de los agentes apenas aumenta debido a que los agentes financieros utilizan el dinero inyectado en la economía para solventar sus problemas financieros, convirtiéndose una cantidad mínima en crédito para el público. Es decir, en una recesión de hoja de balance la expansión monetaria tiene poco efecto para enfrentar los problemas de la recesión. Para Koo (2011, 2012, 2013), la Zona Euro se encuentra inmersa en una recesión de hoja de balance, por lo que los esfuerzos expansivos de la política monetaria han tenido escaso efecto. La propuesta de este autor es que debe existir un agente económico dispuesto a pedir prestado el dinero que se introduce a la economía. Típicamente, esta función la tendría que ejercer el Estado, sin embargo, en el caso de la eurozona, 1) el Tratado de Maastricht impone un tope al nivel de endeudamiento en el que puede incurrir algún Estado, por otra parte, 2) la crisis de 2008-2009 tiene efectos en Europa en el momento en el que el nivel de deuda de varios Estados está, de hecho, por encima de los criterios incluidos en el Tratado de Maastricht.

## Diagrama 2. Mecanismo de Koo simplificado



Elaboración propia en base al texto de Koo (2011).

Bajo este contexto, una política fiscal que tome los recursos monetarios disponibles en la economía parece imposible. Así, los problemas por lo que atraviesa la ZE son: 1) la elevada deuda de los países periféricos de Europa que les impide gastar más dinero para incentivar la actividad económica; 2) la fase de desapalancamiento que atraviesa la Zona a tasas de interés de 0%, lo cual hace disminuir los precios de los activos, persistiendo en la caída de la actividad económica y elevando el desempleo; y 3) el flujo de capitales particular de la ZE, es decir, el ahorro disponible en las economías más afectadas es movido hacia los países con menores problemas económicos para realizar inversiones seguras, mientras que el ahorro de los países medianamente estables, con baja tasa de interés, se mueve hacia las economías en problemas para llevar a cabo inversiones más riesgosas pero más rentables, elevando el costo al cual las economías en problemas financieros se endeudan (Koo, 2012).<sup>28</sup>

<sup>28</sup> Por su parte, Paul de Grauwe (2011) hace otra propuesta para solventar los problemas de la ZE: en primer lugar, hace énfasis en la importancia de consolidar el presupuesto de los países de la eurozona, esto supone centralizar una autoridad fiscal; también propone una emisión conjunta de eurobonos donde se diferencien y compensen el estado de las economías para incentivar a los inversionistas y, por último, una coordinación de la política económica. Cabe mencionar que estas dos propuestas, la de Koo y la de De Grauwe, tienen una gran relevancia política pues muchas de estas decisiones se toman por esa vía. No es gratuito que mucho de la condición en la que se encuentra actualmente la ZE se debe a decisiones políticas más que económicas.



En este contexto poscrisis, este capítulo intentará mostrar estadísticamente la condición monetaria de los países miembros de la Zona Euro con la finalidad de justificar la noción de que Europa se encuentra en una recesión de hoja de balance. En segundo lugar, se expondrá estadísticamente la situación de la deuda de las economías de Europa y su consecuencia en el resto de variables, para probar la hipótesis de que las economías medianas son las que tienen más problemas en el control de sus variables para, por último, ver la relación entre la deuda, deflación y el desempleo en Alemania y España.

### **3.1 Europa en recesión de hoja de balance**

En este apartado se tratará de mostrar la condición monetaria de la Zona Euro la cual permite justificar el cambio de marco teórico para este periodo. La hipótesis dice que la relación entre inflación y desempleo se ha modificado, ahora hay una relación distinta entre deuda, deflación y desempleo. Esto se debe a que la eurozona entró en una recesión de hoja de balance, tipificada por la teoría de Richard Koo (2011). Siendo así, si la ZE está en una recesión de hoja de balance, entonces la relación inflación-desempleo se modifica a una entre deuda, deflación y desempleo; de tal manera que, en este apartado se debe probar estadísticamente que la muestra de países de este trabajo está en una recesión de hoja de balance. Este estado de recesión dice que los agentes económicos, tanto públicos como privados, están altamente endeudados. El comportamiento de los agentes pasa de maximizadores de beneficios a minimizadores de deudas, por lo que éstos se dedicarán a pagar sus deudas o a ahorrar, independientemente de la tasa de interés. En este mismo contexto, las inyecciones de dinero tienen un efecto nulo, o mínimo, en la actividad económica debido al comportamiento de los agentes económicos. Eventualmente, esta situación afectará la economía real negativamente. La propuesta de Koo dice que los niveles de precios disminuirán, mientras la deuda y el desempleo aumentan.<sup>29</sup>

---

<sup>29</sup> Jan Toporowski (2012) ofrece un excelente análisis sobre el diseño de las instituciones de la ZE y sobre todo expone peculiarmente los sesgos ideológicos de las autoridades a la hora de instrumentar el proyecto monetario de Europa. La perspectiva ricardiana adoptada por las autoridades de la ZE, que pone en el centro la flexibilidad salarial, sobresalta la importancia de las reducciones salariales para mejorar la competitividad de las economías. En este esquema donde la deflación es prioridad (Toporowski, 2011; p. 5), la disminución de los precios internos puede intensificar el mecanismo de Koo.

Lo que se busca mostrar, en primero momento, es el nulo efecto de la política de expansión monetaria realizada por el BCE. Para el BCE, la política de expansión monetaria (o *Quantitative Easing*) funciona de la siguiente manera: el banco central compra bonos en manos de los bancos, esta compra tiene como resultado que se eleve el precio de los bonos y la creación de dinero que se inserta en el sistema bancario. Consecuencia de lo anterior, las tasas de interés disminuyen y los préstamos se hacen más baratos. Dentro de la mecánica del BCE, los agentes privados ahora puedes pedir prestado más dinero a menor precio y gastar menos para reparar sus deudas. Consecuentemente, este mecanismo logrará incentivar el consumo y la inversión, lo cual, eventualmente, se traducirá el crecimiento económico y creación de empleo. Como el consumo y la inversión aumentan, el nivel de precios aumentará como consecuencia.<sup>30</sup>

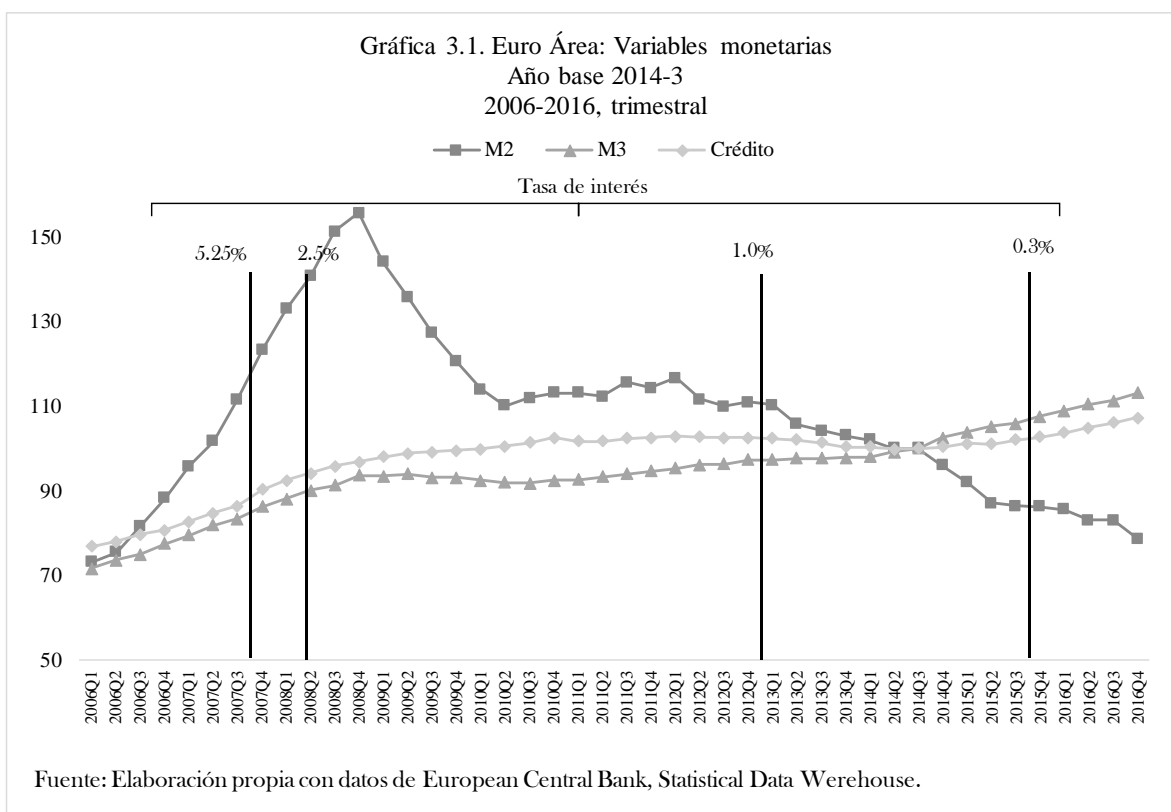
En septiembre de 2014, el Banco Central Europeo puso en marcha un programa para comprar seguros y bonos de cobertura (*Backed Securities and Covered Bonds Prurchase Programme*, el ABSPP y el CBPP3), el cual fue ampliado en enero de 2015 para realizar compras al sector público (*Public Sector Purchase Programme*, PSPP). Se definió en enero de ese año que la suma de dinero que se inyectaría al sistema bancario fuera de 60 billones de euros al mes, en compra de diferentes activos (Claeys, Leandro y Mandra, 2015; p. 2). Esta política estaba destinada para solventar los problemas de la crisis y restablecer la estabilidad del sistema financiero en general. Algunos estudios han concluido que los programas del BCE han sido un éxito para disminuir las tasas de interés, restablecer las condiciones del financiamiento, incentivando el crédito y mejorando la liquidez del mercado; otros dicen que estos programas fueron capaces de influir en la actividad económica y elevar inflación; y, por otra parte, algunos trabajos concluyen que los programas tuvieron éxito en disminuir el costo de pedir préstamos (Liviu *et. al.*, 2014; p. 123). Sin embargo, en este apartado se sostiene que los programas de compras no han tenido tales efectos, o al menos no de una magnitud tan grande como para restituir la actividad económica de precrisis.

Tomando como referencia el tercer trimestre del 2014, trimestre en el que se hicieron las primeras compras del programa del BCE, la Gráfica 3.1 muestra lo siguiente: 1) el agregado monetario M2 ha disminuido, 2) el agregado monetario M3 ha aumentado, 3) al

---

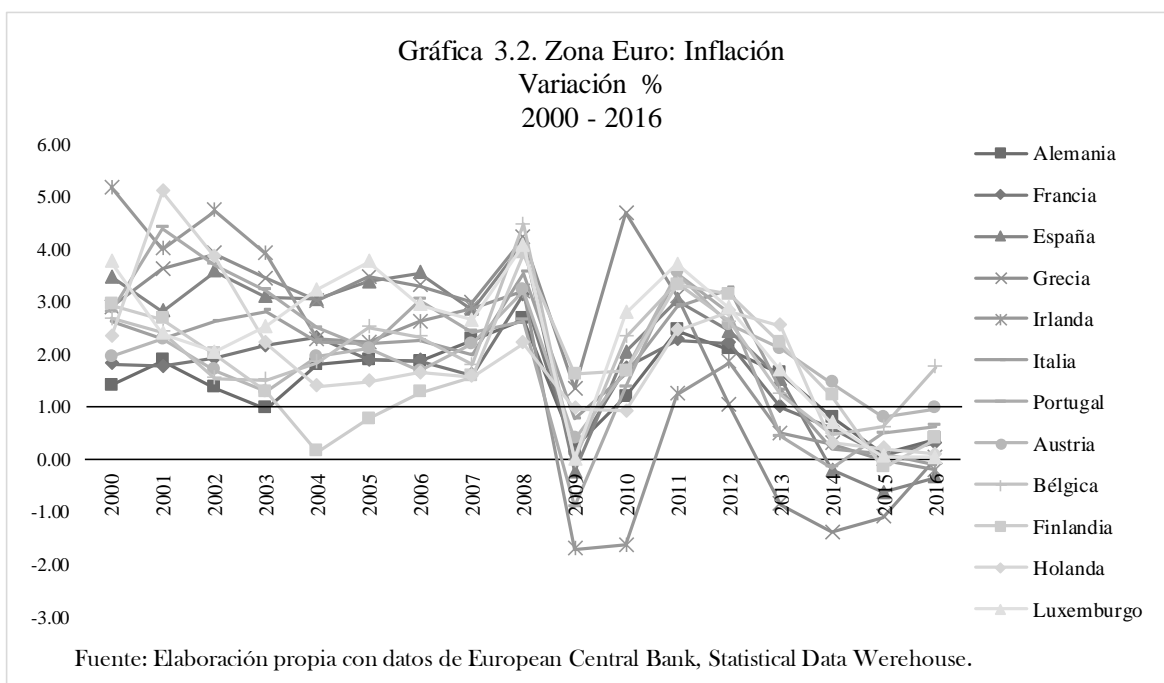
<sup>30</sup> Información de [https://www.ecb.europa.eu/explainers/show-me/html/app\\_infographic.en.html](https://www.ecb.europa.eu/explainers/show-me/html/app_infographic.en.html).

igual que el crédito; sin embargo, si se ve el desenvolvimiento de las variables en el tiempo y en relación entre ellas, los resultados no son tan vacuos. Entiéndase M2 como el dinero en manos del público y los depósitos bancarios a la vista, más otros depósitos bancarios con fecha de vencimiento menor a dos años y con posibilidad de retiro en menos de tres meses; y, entiéndase M3 como M2 más otros instrumentos financieros.



La gráfica muestra como desde las primeras compras por parte del BCE en septiembre de 2014 el dinero en posesión del público ha ido disminuyendo en el tiempo. Asimismo, de acuerdo con el estudio de Koo (2013), debido al cambio en el comportamiento de los agentes privados, el dinero inyectado al sistema financiero no ha sido transformado en medio de cambio, sino que permanece como reserva de valor. Por lo que M3 aumenta constantemente, ya sea por las compras de otros activos financieros, ya sea porque el dinero permanece como ahorro o sea porque las instituciones financieras acaparen el dinero inyectado para sanar sus propios balances. A nivel eurozona el crédito ha crecido, pero este crecimiento es menor que en el periodo precrisis: del año 2006-1 al 2008-2 el crédito creció

en promedio 22.55%, mientras que desde el 2008-2 al 2016-4, el crecimiento promedio fue de 13.94% y el crecimiento del crédito a partir de las compras por parte del BCE, trimestre 2014-3, hasta el 2016-4 fue de 7.24%. Si bien lo interesante sería saber a qué velocidad ha amentado el crédito en las economías medianas, grandes y pequeñas, la disponibilidad de datos limita encontrar tal información; por lo mientras, lo que se puede asegurar es que el ritmo del crecimiento del crédito no ha recuperado su velocidad de antes de la crisis. Entonces, es cierto lo que algunos trabajos afirman: que la política monetaria dedicada a la gestión de la crisis en la eurozona ha logrado disminuir las tasas de interés para obtener créditos más baratos. De 2013 a 2016 la tasa de interés pasó del 1 al 0.3%, sin embargo, no parece que la liquidez de las economías haya mejorado y el crédito ha crecido apenas a un tercio de lo que crecía antes de la crisis. Por otra parte, salvo el caso de Alemania, el PIB ha crecido en el periodo poscrisis alrededor de la mitad respecto del periodo precrisis, donde las economías medianas son las más afectadas pues éstas presentaron un crecimiento promedio cerca del 0.5%, con unos años en decrecimiento (ver Cuadro 3.1A). De igual manera, las economías medianas son las que tienen mayor problema con la inflación: a partir de 2013 varios países han tenido tasas decrecientes de inflación, es decir, deflación; para el resto de países, el crecimiento de la inflación oscila alrededor del 1%, pero es muy inestable (ver Cuadro 3.2A).



El objetivo de este apartado descansa sobre un supuesto difícil de pasar por alto: el cambio en el comportamiento de los agentes privados maximizadores de ganancias a minimizadores de deudas. Asumiendo esta característica de los agentes, lo que se buscó fue exponer estadísticamente que la situación monetaria y financiera de las economías del grupo europeo entraron en una fase adversa para la actividad económica. La política monetaria para hacer frente a este problema apenas ha tenido efectos y la actividad económica avanza a marchas forzadas. La recesión de hoja de balance —como la típica Koo (2011)— por la que atraviesa la Zona Euro dificulta las condiciones de accesibilidad y disponibilidad del crédito. En estas condiciones el crecimiento del PIB y, por ende, la actividad económica y la creación de empleo crecen muy poco. En el siguiente apartado se buscará sostener estadísticamente el cambio en el comportamiento de los agentes.

### **3.2 Deuda pública y deuda privada en la Zona Euro**

El argumento por comprobar es la siguiente: tras la crisis financiera en Europa, el comportamiento de los agentes privados cambió de maximizador de ganancias a minimizador de deudas. Una de las premisas importantes de esta hipótesis es que los agentes privados llegan al momento de la crisis con altos niveles de deudas. Si las condiciones monetarias en la economía empeoran, los agentes privados se inclinarán por pagar sus deudas o ahorrar, en lugar de gastar. Esta inclinación de los agentes se presenta junto con tasas de interés bajas o cercanas al 0%. Este fenómeno ralentiza el crecimiento del crédito, los agentes privados no acceden al crédito, la inversión disminuye y la creación de empleo decrece. En una recesión de hoja de balance no sólo los prestatarios privados rehúsan el crédito a tasas bajas, también los prestamistas tienen sus propios problemas financieros, por lo que la oferta de crédito disminuye. En el caso particular de la Zona Euro, no sólo los agentes privados deberán presentar altos niveles de deuda, sino, también el sector público. La relativa escasez de crédito, más las condiciones adversas de algunos gobiernos de la eurozona, encarecen el financiamiento de los gobiernos, además, las restricciones impuestas por el Tratado de Maastricht limitan el gasto del gobierno como instrumento para enfrentar la crisis. El comportamiento de los agentes, la disminución del gasto privado más las limitaciones de

gasto del gobierno generan un escenario adverso para el empleo. Lo que se expondrá a continuación será el contexto de la deuda en la Zona Euro.

Cuadro 3.1. Zona Euro: Deuda consolidada del gobierno y privada, % PIB, 2000-2016														
Año	Economías grandes				Economías medianas									
	Alemania		Francia		España		Grecia		Irlanda		Italia		Portugal	
	Gobierno	Privada	Gobierno	Privada	Gobierno	Privada	Gobierno	Privada	Gobierno	Privada	Gobierno	Privada	Gobierno	Privada
2000	58.9	123.0	58.6	99.0	58.0	102.5	104.9	52.8	36.1		105.1	75.8	50.3	137.1
2001	57.7	123.1	58.1	103.4	54.2	109.4	107.1	60.0	33.2	139.3	104.7	79.7	53.4	149.8
2002	59.4	122.1	60.0	103.4	51.3	116.0	104.9	63.8	30.6	137.4	101.9	82.7	56.2	155.9
2003	63.1	122.9	64.1	103.4	47.6	126.0	101.5	67.9	29.9	141.3	100.5	86.3	58.7	162.0
2004	64.8	118.9	65.7	104.8	45.3	137.3	102.9	73.6	28.2	149.5	100.1	89.8	62.0	165.8
2005	67.0	117.0	67.1	109.2	42.3	154.3	107.4	85.7	26.1	170.1	101.9	96.0	67.4	171.4
2006	66.5	114.0	64.4	112.6	38.9	177.3	103.6	92.5	23.6	190.6	102.6	102.2	69.2	176.5
2007	63.7	110.9	64.3	115.6	35.6	191.2	103.1	101.5	23.9	198.1	99.8	109.7	68.4	185.0
2008	65.1	109.7	68.0	122.2	39.5	195.7	109.4	113.0	42.4	236.4	102.4	113.9	71.7	196.2
2009	72.6	113.0	78.9	130.5	52.8	201.4	126.7	116.5	61.5	256.1	112.5	122.5	83.6	204.2
2010	80.9	106.7	81.6	131.8	60.1	200.3	146.2	128.1	86.1	257.2	115.4	123.3	96.2	201.5
2011	78.6	102.5	85.2	135.3	69.5	196.2	172.1	130.2	110.3	272.7	116.5	122.7	111.4	204.1
2012	79.8	101.8	89.6	138.5	85.7	187.8	159.6	131.5	119.6	279.1	123.4	125.1	126.2	210.3
2013	77.4	102.9	92.4	137.7	95.5	176.9	177.4	129.1	119.4	267.1	129.0	121.6	129.0	202.4
2014	74.6	99.4	95.0	141.9	100.4	165.5	179.0	128.0	104.5	279.4	131.8	119.0	130.6	190.8
2015	70.9	98.7	95.8	143.7	99.4	154.8	176.8	126.1	76.9	306.5	131.5	115.3	128.8	179.7
2016	68.1	99.3	96.5	146.9	99.0	146.7	180.8	124.7	72.8	278.1	132.0	113.6	130.1	171.4
Año	Economías pequeñas													
	Austria		Bélgica		Finlandia		Holanda		Luxemburgo					
	Gobierno	Privada	Gobierno	Privada	Gobierno	Privada	Gobierno	Privada	Gobierno	Privada				
2000	65.7	121.4	108.8	114.1	42.5	93.0	51.7	206.3	6.5	118.7				
2001	66.4	122.8	107.6	112.8	41.0	92.6	49.1	207.3	6.9	148.2				
2002	66.4	122.2	104.7	111.8	40.2	101.2	48.4	208.9	6.8	154.1				
2003	65.5	124.8	101.1	117.0	42.8	104.9	49.6	216.0	6.9	211.8				
2004	64.8	122.9	96.5	120.7	42.7	107.6	49.8	212.4	7.3	188.8				
2005	68.3	123.5	94.7	120.7	40.0	115.9	49.2	215.5	7.4	175.8				
2006	67.0	122.3	91.1	122.6	38.2	119.2	44.7	215.3	7.8	182.5				
2007	64.7	123.9	87.0	134.5	34.0	123.6	42.7	214.9	7.7	309.6				
2008	68.4	126.7	92.5	162.7	32.7	132.7	54.7	216.3	14.9	296.1				
2009	79.6	131.9	99.5	168.9	41.7	142.8	56.8	228.8	15.7	326.5				
2010	82.4	132.3	99.7	164.4	47.1	148.9	59.3	225.8	19.8	277.9				
2011	82.2	129.4	102.6	177.0	48.5	145.4	61.6	225.0	18.7	277.0				
2012	81.7	128.2	104.3	185.5	53.9	148.6	66.3	225.9	22.0	295.5				
2013	81.0	127.1	105.5	165.4	56.5	147.7	67.8	223.4	23.7	305.0				
2014	83.8	124.9	106.8	166.0	60.2	149.6	68.0	225.7	22.7	313.0				
2015	84.3	123.9	106.0	178.9	63.5	152.9	64.6	225.1	22.0	348.6				
2016	83.6	124.0	105.7	189.2	63.1	149.3	61.8	221.5	20.8	343.6				

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Macroeconomic Imbalance Procedure Indicators.

El Cuadro 3.1 presenta la deuda consolidada privada y pública de las economías de la Zona Euro, reagrupadas de acuerdo con los criterios de este trabajo. Revisando el Cuadro parece que la premisa del cambio en el comportamiento de los agentes se cumple: en el periodo de muestra, salvo los primeros años en Italia y Grecia cuya deuda pública siempre

es mayor, la deuda privada es más grande a la deuda pública; no obstante, a partir de la crisis la deuda pública aumenta. Para Correa (2015), este aumento de la deuda pública se debe a los rescates bancarios que se hicieron en algunas economías medianas.

Cuadro 3.2. Zona Euro: Ahorro, % del PIB, 2000-2016												
Año	Economías grandes		Economías medianas					Economías pequeñas				
	Alemania	Francia	España	Grecia	Irlanda	Italia	Portugal	Austria	Bélgica	Finlandia	Holanda	Luxemburgo
2000	22.10	23.79	22.49	18.11		20.77	17.59			31.87	29.67	33.97
2001	21.90	23.55	22.42	18.53		21.19	17.73			31.80	27.24	33.06
2002	21.77	22.31	23.08	16.88		21.14	17.04		26.16	30.73	26.17	28.05
2003	21.05	21.74	23.86	18.10		20.46	16.10		25.91	27.51	27.21	26.65
2004	23.54	22.15	23.08	17.53		20.82	15.20		26.77	29.25	28.17	36.70
2005	23.38	21.93	22.46	15.55	27.96	20.20	13.37	26.08	26.80	28.18	27.09	39.40
2006	25.45	22.66	22.22	15.36	27.40	20.40	12.25	26.18	27.37	28.11	29.62	32.17
2007	27.52	23.21	21.70	12.74	23.54	20.79	12.86	27.56	28.23	29.69	29.68	39.84
2008	26.47	22.76	20.40	10.11	19.09	18.97	10.52	28.34	26.95	27.91	27.49	34.61
2009	23.82	19.79	20.22	5.93	16.30	17.51	10.32	24.67	22.42	23.34	27.07	14.67
2010	25.23	20.19	19.59	5.58	16.55	17.11	10.29	25.68	26.24	23.16	28.17	23.41
2011	27.20	21.13	18.65	4.87	17.08	17.46	12.72	25.94	24.01	22.14	29.56	21.83
2012	26.33	19.84	19.66	8.52	18.50	17.50	13.38	25.58	24.72	20.75	29.44	19.44
2013	26.19	19.71	20.19	9.67	21.70	17.92	15.19	25.37	23.15	19.70	28.29	18.52
2014	27.01	19.95	20.47	9.16	23.33	18.90	14.70	25.93	23.04	19.71	27.37	18.52
2015	27.67	20.77	21.44	9.57	30.89	18.77	14.50	25.48	23.38	20.09	28.45	21.17
2016	27.59	20.63	22.41	10.95	33.34	19.65	15.13	26.01	22.22	20.74	29.06	21.68

Fuente: Elaboración propia con datos de World Bank, World Development Indicators.

Uno de los efectos del cambio en el comportamiento de los agentes es que éstos en lugar de destinar sus recursos al gasto, lo destinan al ahorro. Esto ralentiza, en parte, el crecimiento del crédito y la actividad económica. Viendo el Cuadro 3.2, con la información de 2008 y 2009, y a partir de 2010, en varios países el ahorro ha aumentado, aunque no sin altibajos. Agregando a la deuda tanto pública como privada, además del creciente ahorro, el gasto del gobierno ha ido disminuyendo desde la crisis y a partir de la puesta en marcha de los programas de compras del BCE. Con el gasto privado disminuyendo, el ahorro creciendo y sin el ejercicio de la función de prestatario de última instancia por parte del gobierno, no sólo la economía real presenta problemas para recuperarse, sino que, además, la política monetaria sostenida por el Banco Central Europeo, y las inyecciones de dinero a la economía no encuentran un agente que los gaste, por lo que, el objetivo del *QE* del BCE no parece ser alcanzable por esta vía. Si la inferencia hecha en capítulos pasados tiene relevancia en este

trabajo, entonces el análisis de los indicadores anteriores reagrupando los países por economías grandes, medianas y pequeñas debería arrojar los mismos resultados, a saber, que las economías medianas son las que tienen un comportamiento en los indicadores más adverso para la actividad económica.

Año	Economías grandes		Economías medianas					Economías pequeñas				
	Alemania	Francia	España	Grecia	Irlanda	Italia	Portugal	Austria	Bélgica	Finlandia	Holanda	Luxemburgo
2000	44.7	51.1	39.2	46.4	30.9	45.5	42.6	51.0	49.1	48.0	41.8	37.8
2001	46.9	51.2	38.5	46.0	32.5	47.5	44.1	51.4	49.2	47.3	43.1	38.2
2002	47.3	52.3	38.6	45.8	33.2	46.8	43.7	51.1	49.5	48.5	43.9	41.4
2003	47.8	52.8	38.3	46.6	33.0	47.2	45.3	51.3	50.7	49.4	44.7	43.5
2004	46.3	52.5	38.7	47.6	33.2	46.8	46.1	53.7	48.9	49.3	43.6	43.8
2005	46.2	52.9	38.3	45.6	33.3	47.1	46.7	51.2	51.6	49.3	42.3	43.6
2006	44.7	52.5	38.3	45.1	33.8	47.6	45.2	50.4	48.5	48.3	43.0	39.7
2007	42.8	52.2	39.0	47.1	35.9	46.8	44.5	49.2	48.2	46.8	42.5	37.8
2008	43.6	53.0	41.2	50.8	41.8	47.8	45.3	49.9	50.3	48.3	43.6	39.7
2009	47.6	56.8	45.8	54.1	47.0	51.2	50.2	54.1	54.2	54.8	48.2	45.1
2010	47.3	56.4	45.6	52.5	65.1	49.9	51.8	52.8	53.3	54.8	48.2	44.1
2011	44.7	56.0	45.8	54.1	46.3	49.4	50.0	50.9	54.5	54.4	47.0	42.4
2012	44.3	56.8	48.1	55.4	41.9	50.8	48.5	51.2	55.9	56.2	47.1	44.1
2013	44.7	57.0	45.6	62.2	40.2	51.1	49.9	51.6	55.8	57.5	46.3	43.3
2014	44.3	57.1	44.8	50.2	37.5	50.9	51.8	52.3	55.2	58.1	46.2	41.8
2015	43.9	56.7	43.8	53.8	28.8	50.2	48.2	51.0	53.8	57.1	44.9	41.5
2016	44.2	56.4	42.2	49.8	27.1	49.4	45.0	50.7	53.2	56.0	43.4	42.1

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Government Finance Statistics.

En cuanto a la deuda pública y privada, de 2008 a 2016, en once de las doce economías seleccionadas la deuda pública es menor que la deuda privada. Grecia es la excepción pues esta economía ha tenido siempre una deuda pública más alta que la privada. Si se toma en cuenta que Italia a partir de 2013 su deuda pública es mayor que la privada, serían dos excepciones, pero este país desde su integración a la ZE había tenido deuda pública menor que la privada. Es de recordar que el Tratado de Maastricht, por medio del cual la eurozona se concreta institucionalmente, tiene dentro de sus criterios de integración que la deuda pública de los países miembros no fuese mayor al 60% del PIB. El Cuadro 3.1 muestra que, al inicio de la ZE, las economías grandes cumplían con este criterio: Alemania hasta antes de 2003 tenía deuda menor al 60% y Francia hasta antes de 2002. En el caso de las economías pequeñas, sólo Austria y Bélgica han tenido desde la integración una deuda mayor



al criterio, el resto de economías, Finlandia y Holanda, su deuda era menor a la del criterio hasta antes de 2014 y 2011, respectivamente; Luxemburgo es el caso en el que la deuda nunca ha sido mayor al 60% del PIB y es, de hecho, la más baja de los doce países seleccionados. El comportamiento de la deuda pública en las economías medianas tiene algo en común: es la que más rápido crece después de la crisis. Inicialmente, España, Irlanda y Portugal cumplían con el criterio de deuda, sin embargo, a partir de 2010, 2009 y 2004, la deuda sobrepasa el 60% del PIB, respectivamente. La deuda de Grecia e Italia no es solamente mayor al criterio, sino que su deuda sobrepasa el 100% del PIB. De acuerdo con las estadísticas, la deuda pública de las economías medianas es la que más crece, en el periodo de 2009 a 2016. En las economías grandes, la deuda de Francia crece 22.31% y la de Alemania, de hecho, disminuye 6.2% siendo la única economía de la muestra cuya deuda pública disminuye. Del grupo de las economías pequeñas, pese a tener las economías con menor deuda pública respecto del PIB, la deuda de algunos países aumenta bastante: la deuda de Austria aumenta de 79.6% en 2009 a 83.6% en 2016, resultando en un aumento de 5.03%; la deuda de Bélgica aumenta 6.23% y la de Holanda 8.8%; los casos de Finlandia y Luxemburgo son crecimientos de 51.32 y 32.48%, aunque en 2016 Luxemburgo sigue teniendo la menor deuda pública de la muestra con 20.8% del PIB. En el grupo de las economías medianas se encuentran los casos más alarmantes, no sólo por el aumento de la deuda sino por el porcentaje del PIB acumulado. En el mismo periodo, Irlanda e Italia incrementan su deuda pública 18.37 y 17.33%, mas, la deuda de Irlanda sobrepasa el 100% del PIB de 2011 a 2014 para luego disminuir. El caso de Italia su deuda pública es siempre mayor al 100%, mismo caso para Grecia, cuya deuda aumenta de 2009 a 2016 42.7%, pero en 2009 su deuda ya era de 126.7% y en 2016 pasó a 180.8%. La deuda de Portugal pasa de 83.6% a 130.1%, aumento de 55.62%. El caso de España es distinto pues llega a la crisis con una deuda menor al 60% del criterio de Maastricht, pero, a partir de 2010, su deuda sobrepasa el criterio con 60.1% de deuda respecto del PIB para terminar en 2016 con una deuda 99%. Haciendo un promedio del incremento de la deuda pública por grupos de economías, las economías grandes tienen el promedio más bajo con 8.05%, las pequeñas promedian 20.77% y las medianas 44.31%, es decir que, en conjunto, la deuda del grupo de las economías medianas es la que más aumenta de 2009 a 2016.

Como consecuencia de lo anterior, el gasto público de las economías medianas es la que más puntos porcentuales disminuye (ver Cuadro 3.3) y el ahorro de estas economías es la que menos aumenta (ver Cuadro 3.2). Esto sugiere que la recesión de hoja de balance tiene un impacto más grande en el grupo de las economías medianas y podría ser un indicio para el análisis de Koo (2012): los ahorros de las economías con menores problemas económicos, cuyas tasas de interés son menores, se redirigen hacia las economías con mayores problemas económicos pero con mayores tasas de interés, en búsqueda de inversiones más rentables; mientras que las economías con los mayores problemas económicos, las economías medianas en este caso, encuentran financiamiento a precios más altos, debido a sus elevadas tasas de interés, además de que la deuda pública de este grupo de economías es ya elevada.

Como inferencia del análisis estadístico anterior se espera que el mecanismo de alta deuda, deflación más desempleo sea más agudo en las economías medianas. Si esto es así, se probaría la hipótesis de este trabajo para ambos periodos: el desempleo es mayor para las economías medianas tanto en el periodo precrisis como en el periodo poscrisis. Esta situación será la que se buscará encontrar en la siguiente sección.

### **3.3 La situación de las economías medianas de la Zona Euro: El mecanismo de Koo**

Antes de pasar a la representación del estado de la deuda, deflación (o inflación) y el desempleo en la muestra de países, es sugerente, para quien escribe este trabajo, explicar un poco más el proceso mediante el cual se llegará a la conclusión, esto con la finalidad de que el lector, antes de compartir o rechazar la conclusión, tome perspectiva respecto del método aquí seguido.

Dado que el objetivo central de este trabajo es analizar la situación de Alemania y de España, en tanto que países representantes de las economías grandes y medianas, lo que se hará a continuación es una deducción de la forma siguiente: todas las economías grandes tienen  $a$  característica y todas las economías medianas tienen  $b$  característica; Alemania pertenece al conjunto de economías grandes y España pertenece al conjunto de economías medianas; por lo tanto, Alemania tiene la característica  $a$  y España tiene la característica  $b$ .

Para recordar la hipótesis modificada de este trabajo es que, si el BCE mantiene una política monetaria con objetivo en el control de la inflación, entonces el desempleo será elevado, siendo más elevado en las economías medianas respecto de las economías grandes y pequeñas. Esta hipótesis dependía, internamente, de la definición de “control de la inflación” y, externamente, del contexto económico en el que se desenvolvían las economías de la eurozona. Para el periodo poscrisis, tanto las condiciones internas como externas de la relación de las variables, así como del contexto económico se modificaron. Ahora se fija, por el mecanismo de Koo, que deuda y desempleo aumentan mientras la inflación disminuye. Lo que hay que probar es si se cumplen las condiciones teóricas y estadísticas de la hipótesis: si la deuda aumenta, una vez que se desata la crisis, con el cambio del comportamiento de los agentes económicos, el gasto e inversión disminuyen provocando una ralentización de la actividad económica y en la generación de empleos, es decir, el desempleo aumenta; a la vez, dado el cambio en el comportamiento, los precios de los activos financieros y del nivel general de precios de las mercancías cae, o sea, la inflación disminuye habiendo en algunos casos cifras de deflación.

En concreto, lo que hay que probar en este apartado es que: dado el alto nivel de deuda, el desempleo aumenta al mismo tiempo en que la inflación disminuye. Habiendo peores condiciones en las economías medianas que en las economías grandes y, por tanto, peores condiciones en España que en Alemania.

Como se vio en el apartado anterior, la deuda pública de las economías medianas fue la que, en promedio, más ha crecido. Una de las condiciones del mecanismo de Koo es que la deuda privada sea elevada en el momento en que ocurra una crisis. El Cuadro 3.4 muestra que la deuda privada para Alemania, en 2009, era de 113% del PIB y el promedio de las economías grandes de 121.8%; mientras que la deuda privada para ese mismo año en España era del 201.4% del PIB, cuando el promedio de las economías medianas era de 180.1%. Si se consideran estos promedios como “altos niveles de deuda privada”, podría decirse que la condición para un cambio en el comportamiento de los agentes privados en Alemania y España está dada. Considerando que la deuda pública en Alemania y en España era de 80.9% y 60.1%, en 2010, respectivamente, los gobiernos de estas economías tenían los criterios del Tratado de Maastricht como obstructor para una expansión del gasto público como política para sortear la crisis. No obstante, la deuda pública de España ha estado

creciendo continuamente al mismo tiempo que el gasto se ha ido contrayendo (ver Cuadro 3.3) —recuérdese que se asume que gran parte del incremento de la deuda pública de las economías medianas se ha ido hacia los rescates bancarios, si se considera que en España se han dado varias y grandes quiebras bancarias, se puede entender el gran incremento de la deuda pública en España—; por otro lado, la deuda pública de Alemania ha ido disminuyendo. El incremento del promedio de la deuda pública en las economías grandes se debe a que este tipo de deuda ha incrementado en Francia (ver Cuadro 3.1).

<b>Cuadro 3.4. Alemania y España: Deuda consolidada del gobierno y privada, % PIB, 2000-2016</b>								
Año	Economías grandes				Economías medianas			
	Promedio		Alemania		Promedio		España	
	Gobierno	Privada	Gobierno	Privada	Gobierno	Privada	Gobierno	Privada
2000	58.8	111.0	58.9	123.0	70.9	92.1	58.0	102.5
2001	57.9	113.3	57.7	123.1	70.5	107.6	54.2	109.4
2002	59.7	112.8	59.4	122.1	69.0	111.2	51.3	116.0
2003	63.6	113.2	63.1	122.9	67.6	116.7	47.6	126.0
2004	65.3	111.9	64.8	118.9	67.7	123.2	45.3	137.3
2005	67.1	113.1	67.0	117.0	69.0	135.5	42.3	154.3
2006	65.5	113.3	66.5	114.0	67.6	147.8	38.9	177.3
2007	64.0	113.3	63.7	110.9	66.2	157.1	35.6	191.2
2008	66.6	116.0	65.1	109.7	73.1	171.0	39.5	195.7
2009	75.8	121.8	72.6	113.0	87.4	180.1	52.8	201.4
2010	81.3	119.3	80.9	106.7	100.8	182.1	60.1	200.3
2011	81.9	118.9	78.6	102.5	116.0	185.2	69.5	196.2
2012	84.7	120.2	79.8	101.8	122.9	186.8	85.7	187.8
2013	84.9	120.3	77.4	102.9	130.1	179.4	95.5	176.9
2014	84.8	120.7	74.6	99.4	129.3	176.5	100.4	165.5
2015	83.4	121.2	70.9	98.7	122.7	176.5	99.4	154.8
2016	82.3	123.1	68.1	99.3	122.9	166.9	99.0	146.7

**Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Macroeconomic Imbalance Procedure Indicators.**

La tendencia de la deuda en las economías medianas es la misma que sigue el comportamiento de la deuda en España, aunque la trayectoria de la deuda en Alemania no es la misma que recorre la deuda en las economías grandes. Siguiendo el mecanismo de Koo, si la deuda en general aumenta, la actividad económica se ralentiza por lo que la generación de empleos disminuye. Como se ve en el Cuadro 3.5, el desempleo en España aumenta violentamente de 2008 a 2009 al igual que el promedio de las economías medianas, pese a que de 2007 a 2008 el desempleo también da un gran salto. De 2008 a 2009 el promedio del desempleo de las economías grandes aumenta un punto porcentual, sin embargo, en Alemania el desempleo apenas aumenta 0.2 puntos porcentuales. En los años siguientes, las

economías grandes y Alemania tienen un comportamiento del desempleo similar, pero el desempleo en Alemania disminuye mucho más rápido que el promedio del grupo. Siguiendo el comportamiento del PIB, el desempleo parece comportarse como respuesta al crecimiento para este país (o decrecimiento) (ver Cuadro 3.1A del Anexo).

<b>Cuadro 3.5. Alemania y España: Desempleo, % PA, 2000-2016</b>				
Año	Economías grandes		Economías medianas	
	Promedio	Alemania	Promedio	España
2000	8.3	7.9	8.5	11.9
2001	7.8	7.8	7.9	10.6
2002	8.3	8.6	8.2	11.5
2003	9.1	9.7	8.3	11.5
2004	9.7	10.4	8.4	11.0
2005	10.1	11.2	8.0	9.2
2006	9.5	10.1	7.5	8.5
2007	8.3	8.5	7.3	8.2
2008	7.4	7.4	8.2	11.3
2009	8.4	7.6	11.6	17.9
2010	8.2	7.0	13.4	19.9
2011	7.5	5.8	15.1	21.4
2012	7.6	5.4	18.1	24.8
2013	7.8	5.2	19.0	26.1
2014	7.7	5.0	17.8	24.5
2015	7.5	4.6	16.2	22.1
2016	7.1	4.1	14.8	19.6

**Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and Finance.**

Si la deuda de los países es alta y eso afecta la actividad económica, es de esperarse que el nivel general de precios disminuya debido a múltiples factores como el incremento del ahorro a expensas del gasto, la movilidad del ahorro de una economía a otra, etc. Como se representa en el Cuadro 3.6, el cambio porcentual de la inflación en las economías grandes disminuye más lentamente y se acerca al 0%, aunque no llega a ser negativo. Por otra parte, el cambio de la inflación es más inestable en las economías medianas, de 2008 a 2009 hay un cambio de -0.14% para después sobre pasar el 2% del objetivo del BCE y, en 2014, se llega a una situación de deflación. Los cambios en la inflación

en Alemania y España siguen el mismo recorrido que el promedio de las economías grandes y medianas.

<b>Cuadro 3.6. Alemania y España: Inflación, cambio % y niveles, 2009=100, 2000-2016</b>								
Año	Economías grandes				Economías medianas			
	Alemania		Promedio		España		Promedio	
	Cambio %	Niveles	Cambio %	Niveles	Cambio %	Niveles	Cambio %	Niveles
2000	1.40	86.21	1.61	84.63	3.49	77.25	3.40	78.40
2001	1.89	87.84	1.83	86.13	2.82	79.43	3.44	81.09
2002	1.36	89.03	1.65	87.80	3.59	82.29	3.72	84.11
2003	0.98	89.90	1.58	89.71	3.10	84.84	3.31	86.89
2004	1.81	91.53	2.07	91.80	3.06	87.43	2.62	89.16
2005	1.90	93.27	1.90	93.54	3.39	90.39	2.69	91.55
2006	1.86	95.01	1.87	95.31	3.55	93.60	2.96	94.25
2007	2.29	97.18	1.95	96.84	2.85	96.27	2.63	96.73
2008	2.68	99.78	2.92	99.89	4.12	100.24	3.55	100.16
2009	0.22	100.00	0.16	100.00	-0.24	100.00	-0.14	100.00
2010	1.19	101.19	1.47	101.74	2.05	102.05	1.63	101.63
2011	2.47	103.69	2.38	104.07	3.04	105.15	2.78	104.46
2012	2.09	105.86	2.15	106.37	2.44	107.72	2.27	106.83
2013	1.64	107.60	1.32	107.43	1.53	109.37	0.59	107.46
2014	0.81	108.47	0.71	108.08	-0.20	109.16	-0.25	107.18
2015	0.10	108.58	0.10	108.18	-0.63	108.47	-0.22	106.94
2016	0.40	109.01	0.36	108.51	-0.34	108.10	0.00	106.95

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and Finance.

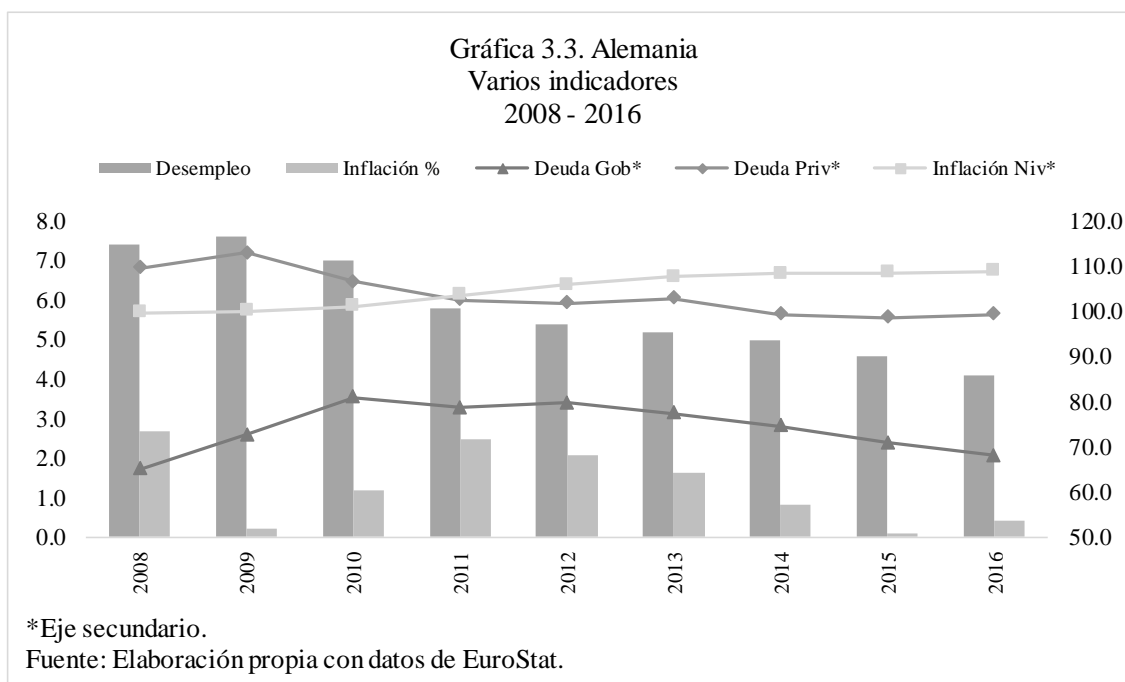
Reorganizando la evidencia estadística por economías se obtiene lo siguiente: a partir de 2009, la deuda pública de las economías grandes aumenta al igual que la deuda privada, el desempleo disminuye mientras que los niveles de inflación aumentan, aunque a menor ritmo que en el periodo precrisis. Por su parte, a partir de 2009, la deuda pública de las economías medianas aumenta vertiginosamente, sin embargo, a partir de 2014, tanto la deuda privada como pública disminuyen; el mismo comportamiento se observa en el desempleo, grandes aumentos para después disminuir lentamente. En cuanto a la inflación, los niveles de inflación son similares a los de las economías grandes, aunque los cambios porcentuales anuales son muy distintos experimentando deflación en los últimos años del periodo de estudio. Siendo así, se esperaría que mientras los niveles de deuda aumenten, el desempleo también lo haga, a la par que disminuye la inflación. Obsérvese que el mecanismo

de Koo es más visible en el caso de las economías medianas, esto se debe, en parte, a que el mecanismo opera en situación económicas más adversas. Viendo las estadísticas se puede entender porqué en las economías grandes este mecanismo apenas sea representable. A partir de la crisis, siguiendo la evidencia año por año, pareciera que la relación entre deuda y desempleo se mantiene. De 2009 y hasta 2013, cuando el desempleo disminuye lentamente, las cifras de los cambios en la inflación se mantienen alrededor de los cambios de antes de la crisis, pero a partir de 2014, año en que se ponen en marcha los programas de compras y la política expansiva del BCE, se nota que estos programas en las tienen más efecto en la variable de desempleo de las economías grandes que en el resto de variables, pues la deuda privada aumenta mientras la inflación se acerca al 0%. Posiblemente, los documentos que evalúan la efectividad de la política monetaria del BCE que la califican como buena veían el caso de las economías grandes. No obstante, el caso de las economías medianas, que desde antes de la crisis son las que más dificultades han tenido para estabilizar sus economías y adaptarse a las exigencias de la UEM, parece decir lo contrario. Es notable cómo la trayectoria de la deuda es la misma que la trayectoria de desempleo, mientras que, como dice el mecanismo de Koo, los cambios en la inflación disminuyen.

<b>Cuadro 3.7. Economías grandes y medianas: Varios indicadores, 2000-2016</b>										
Año	Economías grandes					Economías medianas				
	Deuda		Desempleo	Inflación		Deuda		Desempleo	Inflación	
	Gobierno	Privada		%	Niveles	Gobierno	Privada		%	Niveles
2000	58.8	111.0	8.3	1.61	84.63	70.9	92.1	8.5	3.49	77.25
2001	57.9	113.3	7.8	1.83	86.13	70.5	107.6	7.9	2.82	79.43
2002	59.7	112.8	8.3	1.65	87.80	69.0	111.2	8.2	3.59	82.29
2003	63.6	113.2	9.1	1.58	89.71	67.6	116.7	8.3	3.10	84.84
2004	65.3	111.9	9.7	2.07	91.80	67.7	123.2	8.4	3.06	87.43
2005	67.1	113.1	10.1	1.90	93.54	69.0	135.5	8.0	3.39	90.39
2006	65.5	113.3	9.5	1.87	95.31	67.6	147.8	7.5	3.55	93.60
2007	64.0	113.3	8.3	1.95	96.84	66.2	157.1	7.3	2.85	96.27
2008	66.6	116.0	7.4	2.92	99.89	73.1	171.0	8.2	4.12	100.24
2009	75.8	121.8	8.4	0.16	100.00	87.4	180.1	11.6	-0.24	100.00
2010	81.3	119.3	8.2	1.47	101.74	100.8	182.1	13.4	2.05	102.05
2011	81.9	118.9	7.5	2.38	104.07	116.0	185.2	15.1	3.04	105.15
2012	84.7	120.2	7.6	2.15	106.37	122.9	186.8	18.1	2.44	107.72
2013	84.9	120.3	7.8	1.32	107.43	130.1	179.4	19.0	1.53	109.37
2014	84.8	120.7	7.7	0.71	108.08	129.3	176.5	17.8	-0.20	109.16
2015	83.4	121.2	7.5	0.10	108.18	122.7	176.5	16.2	-0.63	108.47
2016	82.3	123.1	7.1	0.36	108.51	122.9	166.9	14.8	-0.34	108.10

**Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat.**

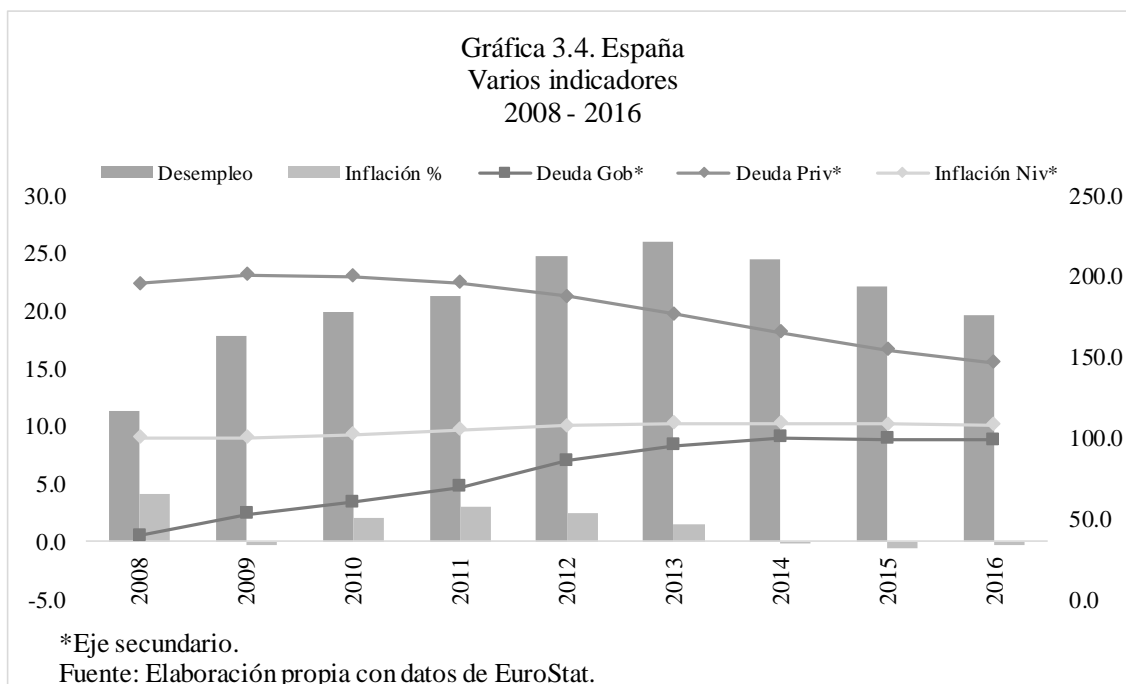
Si la hipótesis es correcta en general, se espera que Alemania y España presenten el mismo comportamiento, en sus variables, que el grupo de economías grandes y medianas, respectivamente. El caso de Alemania es excepcional para toda la ZE, pues es el único caso en que su deuda ha disminuido considerablemente. Debido a eso, el desempleo disminuye. Lo que escapa a la explicación del mecanismo de Koo es el comportamiento de la inflación que también disminuye y se mantiene alrededor del 0% en los últimos años del periodo de estudio. Una posible explicación sería que la política monetaria única de la ZE, y los problemas de deflación de las economías medianas, sean un lastre para la estabilidad de la inflación en Alemania. Si bien podría decirse que el caso de las economías grandes es aplicable al caso de Alemania, no se puede decir lo mismo de manera inversa, que el caso de Alemania es aplicable al caso de las economías grandes.



El mecanismo de Koo es más visible en España en los primeros años inmediatamente posteriores a la crisis. La deuda aumenta generando problemas en la economía, por lo que el desempleo aumenta y, consecuentemente, la inflación disminuye. El aumento de la deuda y del desempleo en España es de los casos más dramáticos de la ZE y es, de hecho, de las economías con más nivel de desempleo junto a Grecia. En general, las



economías medianas son las que más nivel de deuda y de desempleo presentan en la muestra y España parece ser un buen caso particular de lo que ocurre en las economías medianas. De igual manera, el caso de España es un buen ejemplo del caso general de las economías medianas ya que, en éstas, la deuda pública y privada se eleva rápidamente los primeros años posteriores a la crisis, el desempleo alcanza los niveles más altos desde el 2000, al mismo tiempo en que la inflación se acerca y disminuye por debajo del 0%.

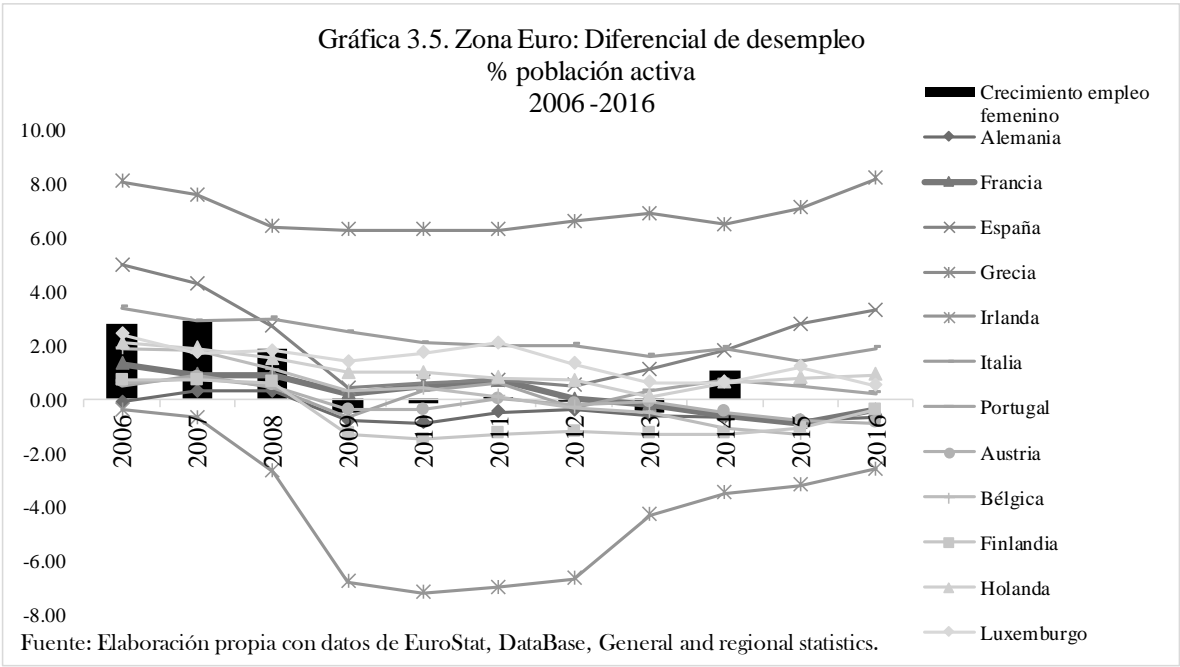


### 3.4 Desempleo por sexo en el periodo poscrisis

Este apartado es la continuación del análisis del sesgo ocupacional y el diferencial de desempleo del capítulo 2 en el periodo precrisis. La idea con la que se parte en este apartado es la de un cambio en el comportamiento de las variables tras el caos de la crisis. La intención es revisar la evidencia estadística sobre empleo y desempleo por sexo y probar si, como en el resto de las variables que se han estudiado, el empleo y el desempleo separado por sexo tienen un comportamiento distinto al mostrado en el periodo precrisis.

En la primera parte de este análisis se encontró que: 1) de 1995 a 2007, la tasa de crecimiento del empleo femenino aumentó, derivado de la tendencia de incorporación de

las mujeres al mercado laboral, iniciada desde principios del siglo XX; 2) pese a este constante aumento del empleo femenino, el desempleo en mujeres fue más alto, el efecto de crecimiento del empleo en mujeres y el lento crecimiento del empleo en los hombres explican la disminución del diferencial de desempleo entre hombres y mujeres; 3) el diferencial de desempleo es más elevado en las economías medianas, es decir, para estos países el desempleo femenino es más elevado respecto del masculino y en países como España y Grecia el diferencial de desempleo disminuye muy poco; y 4) el empleo masculino se concentra, principalmente, en el sector industrial mientras que, por su parte, las mujeres están empleadas mayoritariamente en el sector servicios, donde se encuentran los trabajos con un sesgo ocupacional más acentuado.



Viendo la Gráfica 3.5 se observa que, de 2008 a 2009, la tasa de crecimiento del empleo en mujeres pasa a ser negativa. Para muchos países 2009 fue la primera vez en que el diferencial de empleo se invirtió —su valor pasa a ser negativo—, es decir, tras la crisis el desempleo masculino se hizo mayor al femenino. Como se dijo en el apartado 2.4, hay cuatro formas mediante las cuales, estadísticamente, el diferencial de empleo se puede hacer menor. Para el periodo precrisis se explica por la forma 4 (disminución del desempleo femenino mayor a la disminución del desempleo masculino), sin embargo, la disminución y cambio de

sentido del diferencial de desempleo para el periodo poscrisis se explica por la forma 1, o sea, debido a que el desempleo masculino aumenta más rápido que el desempleo femenino. No se puede tomar como buena noticia que el diferencial de desempleo disminuya sin antes hacer un análisis detallado: para este periodo, no es de alegrarse de que el diferencial disminuya, pues, como ya se dijo, no se debe a una mayor incorporación de la mujer al mundo laboral, sino, a causa de un empeoramiento del desempleo masculino.

La explicación a este fenómeno puede ir de la siguiente manera: si el sector industrial está ocupado principalmente por varones y si la crisis financiera tuvo efectos negativos en la economía real de los países de Europa, particularmente en la industria inmobiliaria y de la construcción, entonces se entiende que el diferencial de desempleo se reduzca, pues, si la industria se vio gravemente afectada por la crisis, el desempleo en este sector aumentó, siendo el trabajo masculino el que más despidos experimentó. Este efecto estadístico opera incluso si el desempleo femenino general se mantiene constante. El desempleo femenino también aumenta, ya que la economía real fue fuertemente golpeada por la crisis, pero, dado que las mujeres están empleadas principalmente en el sector de servicios, se entiende que el desempleo en este sector haya sido menor. En 2009 se experimentaron después de mucho tiempo tasas negativas de crecimiento del empleo femenino.

<b>Cuadro 3.8. Zona Euro: Diferencial de desempleo, % población activa, 2006-2016</b>									
Año	Economías grandes			Economías medianas					
	Alemania	Francia	Promedio	España	Grecia	Irlanda	Italia	Portugal	Promedio
2006	-0.1	1.3	<b>0.6</b>	5.0	8.1	-0.4	3.4	0.5	<b>3.3</b>
2007	0.3	0.9	<b>0.6</b>	4.3	7.6	-0.7	2.9	0.9	<b>3.0</b>
2008	0.3	0.9	<b>0.6</b>	2.7	6.4	-2.7	3.0	0.4	<b>2.0</b>
2009	-0.8	0.2	<b>-0.3</b>	0.4	6.3	-6.8	2.5	-0.7	<b>0.3</b>
2010	-0.9	0.5	<b>-0.2</b>	0.6	6.3	-7.2	2.1	0.3	<b>0.4</b>
2011	-0.5	0.7	<b>0.1</b>	0.7	6.3	-7.0	2.0	0.6	<b>0.5</b>
2012	-0.4	0.0	<b>-0.2</b>	0.5	6.6	-6.7	2.0	-0.3	<b>0.4</b>
2013	-0.6	-0.2	<b>-0.4</b>	1.1	6.9	-4.3	1.6	0.3	<b>1.1</b>
2014	-0.7	-0.6	<b>-0.7</b>	1.8	6.5	-3.5	1.9	0.7	<b>1.5</b>
2015	-0.8	-0.9	<b>-0.9</b>	2.8	7.1	-3.2	1.4	0.5	<b>1.7</b>
2016	-0.7	-0.4	<b>-0.6</b>	3.3	8.2	-2.6	1.9	0.2	<b>2.2</b>
Año	Economías pequeñas						Crecimiento empleo femenino		
	Austria	Bélgica	Finlandia	Holanda	Luxemburgo	Promedio	Promedio		
2006	0.6	1.9	0.7	2.1	2.4	<b>1.5</b>	2.81		
2007	0.8	1.8	0.7	1.9	1.7	<b>1.4</b>	2.92		
2008	0.5	1.1	0.6	1.5	1.8	<b>1.1</b>	1.88		
2009	-0.4	0.3	-1.3	1.0	1.4	<b>0.2</b>	-0.49		
2010	-0.4	0.4	-1.5	1.0	1.7	<b>0.2</b>	-0.18		
2011	0.0	0.1	-1.3	0.8	2.1	<b>0.3</b>	0.10		
2012	-0.2	-0.3	-1.2	0.7	1.3	<b>0.1</b>	-0.12		
2013	-0.1	-0.5	-1.3	0.1	0.6	<b>-0.2</b>	-0.48		
2014	-0.5	-1.1	-1.3	0.6	0.6	<b>-0.3</b>	1.05		
2015	-0.8	-1.3	-1.1	0.8	1.2	<b>-0.2</b>			
2016	-0.9	-0.5	-0.4	0.9	0.5	<b>-0.1</b>			

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

Sin embargo, para ver este efecto hay que proceder separando las variables. Separado por el tamaño de las economías, y tomando como premisa que, en el sector industrial, tras la crisis, hubo un despido masivo de trabajadores, entonces se espera que las economías con mayor nivel industrial hayan sufrido un mayor número de despidos en varones. En las economías grandes, con su gran sector industrial, es donde se nota que a partir de 2009 los números del diferencial de desempleo se hacen negativos, o sea, el desempleo masculino sobre pasa al desempleo femenino. Este fenómeno ocurre antes en Alemania que en Francia. En las economías medianas, que son las que en el periodo precrisis presentaron los mayores diferenciales de desempleo, la tendencia no del diferencial, salvo en Irlanda, es decir, en todas las economías medianas excepto Irlanda, el desempleo femenino es siempre mayor, sin embargo, en los años inmediatamente posteriores a la crisis, el diferencial disminuye. Para las economías pequeñas, sólo Holanda y Luxemburgo mantienen el diferencial de desempleo perjudicial para las mujeres, en el resto de países, el desempleo masculino se hace más grande que el respectivo femenino. Como se dijo, incluso en aquellas economías donde el desempleo femenino sigue siendo mayor al masculino, el cambio en el signo o la disminución del diferencial de desempleo se debe a un mayor crecimiento del desempleo masculino respecto del crecimiento del desempleo femenino. Es de resaltar que, en las economías medianas, cuatro de cinco de ellas siguen teniendo niveles de desempleo femenino mayores al masculino, y es aún más notable cómo en Grecia aquel diferencial sigue siendo muy alto.

Si bien después de la crisis las proporciones de empleo por sector no se modifican, es cierto, sin embargo, que en todos los países el empleo en el sector servicios crece al mismo tiempo que el empleo en el sector industrial decrece. La proporción de mujeres empleadas en el sector servicios y la proporción de hombres en el industrial, permite probar la idea de porqué el desempleo masculino aumentó más tras la crisis (ver Cuadro 3.9). Asumiendo que las desigualdades de género en el trabajo desfavorecen a las mujeres, y que ha habido una gran incorporación de hombres al sector de los servicios, cabría esperar que las desigualdades se acentuaran en ese sector.

Cuadro 3.9. Zona Euro: Indicadores de empleo por género, % total, 2007-2014															
Economías grandes															
Indicador / Promedio de 2007 - 2014	Alemania			Francia											
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres									
Crecimiento del empleo	0.9	0.6	1.3	0.3	0.0	0.7									
Autoempleo	10.8	13.3	8.0	9.5	12.2	6.4									
Servicios	73.6	62.0	86.6	78.6	68.0	89.7									
Industria	24.8	62.0	12.3	18.5	68.0	8.6									
Agricultura	1.6	2.0	1.1	2.9	3.9	1.8									
Economías medianas															
Indicador / Promedio de 2007 - 2014	España			Grecia			Irlanda			Italia			Portugal		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
Crecimiento del empleo	-1.7	-2.7	-0.3	-2.2	-2.7	-1.3	-0.8	-1.5	0.1	-0.3	-0.8	0.4	-1.4	-1.9	-0.9
Autoempleo	13.6	16.3	10.1	33.7	36.9	29.2	17.1	24.9	7.6	25.8	30.4	19.2	17.0	19.3	14.4
Servicios	74.6	63.0	89.0	71.7	65.0	81.3	74.1	61.2	89.6	70.7	60.8	84.5	63.7	53.2	75.0
Industria	21.4	63.0	8.8	16.7	65.0	7.2	20.9	61.2	9.2	25.6	60.8	12.9	24.9	53.2	14.7
Agricultura	4.0	5.4	2.3	11.6	11.6	11.5	5.1	8.3	1.3	3.8	4.6	2.7	11.4	12.5	10.3
Economías pequeñas															
Indicador / Promedio de 2007 - 2014	Austria			Bélgica			Finlandia			Holanda			Luxemburgo		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
Crecimiento del empleo	1.0	0.6	1.4	0.7	0.1	1.4	0.2	0.1	0.4	0.3	0.1	0.6	2.7	2.4	3.2
Autoempleo	13.8	16.0	11.2	16.3	19.7	12.2	11.8	15.6	7.8	16.1	19.3	12.3	6.2	6.8	5.3
Servicios	71.7	60.3	84.4	79.2	68.7	91.3	71.4	56.6	87.4	82.0	72.5	92.6	77.7	68.1	91.4
Industria	15.7	72.5	6.0	19.4	68.7	7.8	23.9	56.6	9.9	15.7	72.5	6.0	21.1	68.1	7.8
Agricultura	4.7	5.0	4.5	1.4	1.9	0.9	4.7	6.5	2.7	2.3	3.1	1.4	1.3	1.6	0.9

## Conclusiones

La intención a lo largo del trabajo ha sido la de encontrar una referencia teórica que ayude a establecer una relación entre las variables inflación y desempleo. Como es de esperarse, la búsqueda de esta relación no es gratuita, en los últimos años las noticias sobre los problemas económicos, políticos y sociales en la Unión Europea han llenado las portadas de varios diarios internacionales. Las cada vez más frecuentes y agudas reticencias al proyecto europeo ponen en cuestión tanto el funcionamiento como las instituciones de la UEM. Debates sobre el presupuesto fiscal para la UE, las tasas de interés, las condiciones de inversión y crédito, etc., son parte del debate político y, dentro de los guarismos políticos y económicos, las cifras de inflación y desempleo son tratados como elementos de un argumento de debate dejando de lado la condición humana por la que atraviesan aquellas personas sin trabajo y cuyo dinero va perdiendo valor. En medio de controversias y debates políticos, este trabajo no ha pretendido más que denunciar con cifras estadísticas que ni la política monetaria ni las

políticas de austeridad han servido para mejorar las condiciones de la población en general en Europa. Al principio del periodo de estudio, y hasta antes de la crisis financiera internacional, el mandato del BCE en su política monetaria —estabilidad de la inflación—, vista desde cierta perspectiva, ya llevaba algunos problemas. Lo que se buscó sostener en este trabajo es que, de alguna u otra manera, el mandato del BCE derivaría en pésimas condiciones de desempleo en los doce países iniciales de la Zona Euro. Siguiendo los postulados de la teoría de la curva de Phillips, los objetivos de política del BCE generarían alto desempleo.

Dividido el periodo de estudio en dos partes, uno de 1999 a 2007, llamado periodo pre-crisis, y el otro de 2009 a 2016, nombrado periodo poscrisis, los resultados han sido que: 1) para el periodo pre-crisis, el control de la inflación en la ZE ha sido un problema; 2) consecuente con el marco de referencia de Phillips, el desempleo ha de ser alto; 3) los efectos económicos dentro de la ZE se distribuyen heterogéneamente, donde las economías medianas son las más afectadas. Siguiendo el discurso de este trabajo: en el periodo pre-crisis, el control de la inflación, de acuerdo con los criterios del BCE, ha sido un problema, el objetivo era una inflación anual cercana o menor al 2%, sin embargo, muchos países rebasan este objetivo por varios años consecutivos, por lo que, el control de la inflación no ha tenido mucho éxito. No obstante, el objetivo del BCE se ha mantenido y los recursos y esfuerzos de esta institución se dedican a este propósito, por lo que, consecuente con el marco de referencia de Phillips, el desempleo en la ZE ha de ser alto. Por varios años, las cifras de desempleo se han mantenido por arriba del 10% de la población activa, y si bien en este periodo precrisis ha habido un proceso de convergencia entre los doce países iniciadores del proyecto europeo, las cifras de desempleo se distribuían heterogéneamente en relación con el tamaño relativo de las economías. De acuerdo con el porcentaje relativo del PIB de cada economía respecto del PIB total de la ZE, en las economías medianas —donde se encuentran España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal— es donde se encuentran las cifras de desempleo más alarmantes coincidiendo con que estas economías son las que peores condiciones macroeconómicas presentaban desde antes de la integración formal de la Zona Euro. Es decir, la política monetaria del BCE generaría alto desempleo en la ZE, donde, de todas las economías, las medianas serían las más afectadas.

Tras la crisis financiera y su arribo a la ZE, las condiciones macroeconómicas de la región se modificaron. En este contexto poscrisis, tanto la relación entre inflación y desempleo que permitía explicar los altos niveles de desempleo en las economías, como el contexto que justificaba aquella explicación tuvo que cambiar. El enfoque teórico que se adoptó fue uno de acuerdo con la propuesta teórica de Koo. Revisando la teoría se elaboró un mecanismo que permitiera explicar, más o menos, las cifras de alto desempleo en la ZE que eran crecientes de 2009 a 2016. Lo que se encontró fue que los niveles de deuda privada y pública en la Zona eran altos, pero más altos eran en las economías medianas. De acuerdo con el mecanismo de Koo, el cambio en el comportamiento de los agentes, los esfuerzos de desapalancamiento generarían un ambiente económico en el que el gasto se reduciría terminando por afectar el ritmo de la actividad económica. Consecuentemente, el desempleo aumentaría. Continuando con la metodología de este trabajo, se halló que, al principio de los años posteriores a la crisis, las economías grandes tuvieron una recuperación económica, aunque los niveles de desempleo y de crecimiento del producto no llegaron a ser los mismo de antes de la crisis. Por su parte, en las economías medianas la recuperación no se dio, por el contrario, las cifras de desempleo empeoraron, las de crecimiento del producto llegaron a 0% o menos y la deuda pública y privada se disparó. En estas condiciones, los programas de compras por parte del BCE y el *quantitative easing* que mejorarían las condiciones económicas para una pronta recuperación de la ZE, no tuvieron un gran efecto en la región y menos aún en las economías medianas que eran las más perjudicadas. Como consecuencia anterior, y continuado con el mecanismo, la inflación de las economías de la eurozona debería disminuir. Incluso con la política monetaria para enfrentar la crisis, los cambios porcentuales de cada año de la inflación se acercaban cada vez más al 0%, con evidencia se afirma que las cifras de inflación fueron mejores en las economías grandes que en el resto de economías, siendo en las economías medianas donde se registraron en varios años cifras negativas, o sea, deflación. Como último punto de la hipótesis, se buscó una deducción de los acontecimientos en los grupos de economías hacia casos particulares y se encontró que, el caso de Alemania, en tanto que economía grande, era excepcional pues en este país se ha dado una gran recuperación de la mayoría de los indicadores que se han estudiado, salvo el caso de la inflación que en los últimos años del periodo se acercaba a 0%. Por su parte, España resultó ser un caso particular ejemplar de lo que pasa en las economías medianas. En este país, las

cifras de deuda y desempleo son de las más altas de la Zona, y las cifras de inflación llegaron a ser negativas.

### **Reflexiones finales**

Lo que se ha presentado a lo largo del trabajo es el desenvolvimiento de la relación entre las variables inflación y desempleo en las economías de la Zona Euro. El estudio de la inflación y del desempleo no solamente tiene su importancia desde la disciplina económica, pues, en lo fundamental, más allá de los guarismos, el impacto de estas variables es un problema que aqueja y deteriora enormemente a la sociedad. Si a lo anterior se le suma que el fenómeno del desempleo está relacionado, en la eurozona, con los mandatos de una institución supranacional y que presenta, además, diferencias de acuerdo con el sexo, tratar de entender las causas del desempleo es una tarea importante. Como es evidente, cualquier esfuerzo de interpretación económica debe desarrollarse en un tiempo y en un espacio determinados y el estudio de la relación inflación-desempleo en la Zona Euro desde su creación se ha presentado como un gran reto. No sólo la amplitud geográfica ha sido un obstáculo que rebasar, las diferencias económicas entre los países y el contexto histórico en el que se desenvuelve el objeto de estudio han hecho de este esfuerzo algo que escapa de las metodologías tradicionales de investigación.

En este trabajo se partió de un contexto económico y principios teóricos desde los cuales se interpretaron los datos estadísticos, no obstante, en la temporalidad de este trabajo, se presentó una crisis económica internacional que modificó las condiciones históricas y llevó al límite el marco teórico adoptado inicialmente. Razón por la cual, para después de la crisis, en un contexto económico distinto al inicial y con un marco teórico que no permitía explicar los macro-fenómenos, se adoptó otro enfoque. De esta manera no se ha puesto a competir a dos marcos teóricos para determinar cuál es mejor, sino, se reconoció que existen límites explicativos en cada teoría y que distintos enfoques pueden explicar de distinta manera el mismo fenómeno.

Desde los planteamientos iniciales de la Zona Euro como una región monetaria con moneda única, se fueron adoptando perfiles monetarios y económicos para facilitar a las economías integrantes la convergencia entre ellas. Esta idea de convergencia contemplaba y



reconocía que las economías aspirantes presentaban asimetrías y se sabía que, para el mejor funcionamiento de la región monetaria, entre menor fuere la diferencia entre las economías mejor sería el funcionamiento de la Zona Euro. Por esta y otra razones se establecieron los criterios de convergencia en el Tratado de Maastricht. Con estos criterios más los esfuerzos de los gobiernos nacionales de cada país, la eurozona entró en un proceso de convergencia, las diferencias económicas entre los países tendían a ir desvaneciéndose paulatinamente. En este contexto, y con las diferencias iniciales en el proyecto de la ZE, la disparidad entre las economías en las variables inflación y desempleo iban disminuyendo. Sin embargo, en las que aquí se nombraron como “economías medianas” persistían los niveles de desempleo más altos, además de que estas economías presentaban mayores dificultades para estabilizar sus variables macroeconómicas. Por su parte, las diferencias de sexo en lo laboral se presentaban más alarmantes en estas mismas economías. Lo anterior sugiere que, más allá de la política monetaria adoptada por el BCE, las diferencias estructurales entre las economías son una causa importante de dichas disparidades. Para cuando la crisis financiera se desató, los gobiernos de muchos de los países de la eurozona presentaban altísimos niveles de endeudamiento. Lo anterior, más los cambios en la economía internacional y regional modificaron las condiciones en las que se desenvolvía la relación inflación-desempleo.

Como se vio en el primer capítulo de este trabajo, las propuestas teóricas de Phillips (1958) y de Koo (2011) fueron un buen marco desde el cual iniciar el análisis estadístico de la relación inflación-desempleo. Como se ha hecho énfasis, el marco teórico se adaptó al cambio en el contexto económico de la Zona Euro. En el periodo precrisis, la relación inversa entre la inflación y el desempleo correspondía con los datos estadísticos recopilados. Relación la cual tuvo mejor fundamento gracias a la política monetaria que ha sostenido el BCE desde la creación de la eurozona. El objetivo del BCE de mantener baja y estable la inflación debía corresponder, desde el marco de Phillips, con el correlato del alto nivel de desempleo en los miembros de la ZE. Así se justificó la hipótesis de este trabajo junto con sus modificaciones: si existe una relación teórica entre la inflación y el desempleo, ésta tenía la forma propuesta por Phillips (una relación inversa entre inflación y desempleo) para el periodo pre-crisis; el objetivo de política del BCE es el de mantener baja y estable la inflación, por lo que, dada la premisa anterior, el desempleo en la ZE debería ser alto; y,

dadas las diferencias macroeconómicas iniciales entre los países iniciadores de la eurozona, las economías medianas eran las que presentaban las mayores tasas de desempleo y, en general, el escenario macroeconómico más adverso. Así, pues, de acuerdo con las teorías revisadas se estableció que se usaría el planteamiento de Phillips para el periodo precrisis y el propuesto por Koo para el periodo poscrisis. De esta manera se adaptaría el marco teórico para analizar la relación inflación-desempleo al contexto económico.

Los resultados de la revisión estadística para el periodo precrisis mostraron que las condiciones macroeconómicas de las economías medianas al iniciar el proyecto económico y monetario de Europa han sido las peores, respecto de las economías grandes y pequeñas. Sin embargo, las restricciones económicas acordadas en el Tratado de Maastricht y los esfuerzos estatales de cada país generaron, en este periodo, un proceso de convergencia en el que los indicadores macroeconómicos tendían a disminuir las variaciones entre todas las economías de la ZE. Buscando la comprobación de la hipótesis se encontró que, gracias a la reagrupación hecha en países grandes, medianos y pequeños, el desempleo no se distribuía homogéneamente, siendo en las economías medianas donde se presentaban las más altas tasas de desempleo. Respecto de la inflación, si se tomaba la inflación promedio de las 12 economías iniciadoras de la ZE la información estadística no coincidía con la definición de “inflación baja y estable” propuesta por el BCE —regularmente, el crecimiento de la inflación año con año excedía el 2% anual propuesto por el BCE—. No obstante, desde el planteamiento del objetivo de inflación se cuestionó la meta de inflación interanual como un objetivo óptimo, hecho que se comprobó estadísticamente con la información oficial del *EuroStat*. Analizando la inflación de acuerdo con el criterio de reagrupación se encontró que la inflación tampoco se distribuía homogéneamente y fueron las economías medianas en donde se registraban las tasas de inflación más altas. Si se eliminaba el efecto de la inflación de las economías medianas del promedio de la Zona, la información estadística respetaba el criterio propuesto por el BCE. Teniendo en cuenta esta distribución heterogénea de la inflación y el desempleo y flexibilizando la definición de “inflación baja y estable”, la información empírica coincidía con la hipótesis: para la ZE, la inflación se presentaba como baja y el desempleo era alto, asimismo el desempleo en las economías medianas era el más alto de la Zona y, como casos particulares, el de España como un desempleo alto y el de Alemania como uno de los niveles de desempleo más bajos.

Siguiendo las referencias teóricas, se definió “sesgo ocupacional” como las diferencias en el empleo y el desempleo entre hombres y mujeres y revisando las estadísticas se halló que existe, en efecto, un gran sesgo ocupacional. No solamente el desempleo era inequitativo entre hombres y mujeres, sino que, el empleo presentaba características disímiles. No obstante, la creciente incorporación de las mujeres al mercado laboral desde inicios del siglo pasado, la tasa de desempleo femenino era mayor. Además, se encontró que las mujeres trabajadoras se concentraban, principalmente, en el sector de los servicios donde, por lo regular, se encuentran los trabajos domésticos y del cuidado que pocas veces tienen las prestaciones sociales básicas. Una vez más, reagrupando las economías por tamaño, se vio que en las economías medianas el sesgo ocupacional era más desfavorable para las mujeres, respecto de las economías grandes y pequeñas. Naturalmente, en España se registraron los peores datos estadísticos del sesgo ocupacional, mientras que en Alemania se encontraron de las mejores estadísticas.

Tras la crisis, el nivel de la deuda de los gobiernos empezó a jugar un papel fundamental en la relación entre la inflación y el desempleo. Para estudiar este periodo poscrisis se adoptó la teoría de Koo (2011) y se revisaron los datos estadísticos de acuerdo con lo que se nombró como el “mecanismo de Koo”. Lo que se halló fue que los niveles de deuda pública y privada eran altos para toda la ZE y aún más altos para las economías medianas. Siguiendo el mecanismo de Koo, los altos niveles de deuda provocaron un cambio en el comportamiento de los agentes privados, pasando de maximizadores de ganancias a minimizadores de deudas, por lo que, la actividad económica de la eurozona se redujo. Derivado de lo anterior, el desempleo aumentó para toda la Zona. Con la reagrupación de los países se encontró que, en los años posteriores a la crisis, las economías grandes registraron una leve mejora en sus indicadores económicos, aunque ninguna economía ha tenido indicadores de crecimiento o de desempleo como los anteriores a la crisis. Por otra parte, en las economías medianas los indicadores empeoraron, el desempleo aumentó, el crecimiento del PIB llegó a 0% o cifras negativas y tanto la deuda pública como privada se elevó. En estas condiciones, de acuerdo con Koo, las políticas monetarias del BCE para salir de la crisis no deberían de servir. Estadísticamente se encontró que la ZE experimentó durante varios años un proceso de deflación. Individualmente, las economías grandes fueron las que mejores

tasas de inflación registraron y las medianas tuvieron, en algunos años, cifras menores al 0 de inflación. Con el mecanismo de Koo se probó que, en este periodo, la relación entre deuda-deflación-desempleo genera un ambiente adverso para la recuperación económica tras la crisis.

Una vez más, los problemas de deuda, deflación y de alto desempleo se presentaban más agudos en las economías medianas de la Zona Euro. En cuanto al mercado laboral, las decrecientes tasas de desempleo femenino que se registraron en el periodo anterior tuvieron un retroceso. Para toda la ZE, el diferencial de desempleo —entendido como la diferencia entre el desempleo femenino menos el masculino— disminuyó, sin embargo, después de la crisis el desempleo masculino fue mayor. Como se esperaba, este efecto tuvo un impacto distinto en las economías medianas. Esta asimetría en el diferencial de desempleo entre países se explica desde dos premisas esenciales: 1) que las mujeres se concentran principalmente en el sector servicios y 2) que los hombres se concentran principalmente en el sector industrial. El factor inmobiliario en la crisis financiera internacional tuvo mayor impacto en el sector industrial, particularmente el de la construcción, en aquellos países donde la industria tiene gran peso. Dado que en las economías medianas la industria no es muy fuerte, el desempleo en este sector, pese a que creció bastante, el desempleo generado en este sector para los hombres no fue mayor al desempleo generado para las mujeres, por lo que, a excepción de las economías medianas, el desempleo masculino creció más rápido que el femenino.

En breve, el estudio de las relaciones entre la inflación o deflación y el desempleo ha mostrado, a lo largo del periodo de vida de la Zona Euro que, si la conexión teórica entre estas variables es lo suficientemente eficiente, entonces, el desempleo experimentado en los países europeos se debe, en parte, al objetivo de política monetaria que el Banco Central Europeo ha elegido, y sigue sosteniendo, como su principal mandato. Asimismo, no son poco importantes los resultados encontrados tras reagrupar las doce economías iniciales del proyecto monetario de Europa. Por un lado, se tiene que las economías que han presentado mayores dificultades para controlar sus variables macroeconómicas han sido las economías medianas; por el otro lado, se tiene que las economías grandes son las que mejor desempeño económico han experimentado, antes y después de la crisis, mientras que, si bien el

desenvolvimiento económico de las economías pequeñas no es tan voluminoso, el trayecto de las economías grandes y pequeñas presentan tendencias similares. La particularización del desempeño de las economías grandes y medianas en Alemania y España, respectivamente, ha resultado ser parcialmente correcta. Tanto por instanciación como por generalización, España es un buen ejemplo del comportamiento general de las economías medianas, pues, las tendencias del grupo son las mismas que sigue el país particular. No así para el caso de Alemania ya que, en este caso, un efecto estadístico importante ocurre con las economías grandes: si bien el comportamiento del grupo en general parece ser similar al comportamiento de las variables en Alemania, en gran medida se debe a que, como a este grupo sólo pertenecen dos economías (Alemania y Francia), el excelente desempeño de las variables en Alemania “arrastra” el desempeño regular de las variables en Francia, de esta manera, el comportamiento general de las economías medianas se asemeja al de Alemania, sin embargo, cuando se compara uno a uno las variables Alemania vs Economías grandes, es notable que el desempeño de Alemania es mejor al promedio del grupo.

## Anexo

<b>Cuadro 1.1A. Zona Euro: Desempleo, % de la fuerza laboral, datos mensuales, 1998-2000</b>										
Fecha	Euro area (19)	Alemania	España	Francia	Grecia	Irlanda	Italia	Holanda	Luxemburgo	Portugal
1998Jan		9.66	17.08	10.80		8.58	11.13	5.72	2.85	7.08
1998Feb		9.65	16.75	10.73		8.35	11.13	5.62	2.80	6.75
1998Mar		9.63	16.67	10.68		8.12	11.13	5.50	2.80	6.53
1998Apr	10.61	9.58	16.61	10.73	10.94	7.92	11.52	5.40	2.79	6.23
1998May	10.57	9.52	16.65	10.69	10.96	7.78	11.50	5.29	2.79	5.95
1998Jun	10.55	9.45	16.75	10.65	10.91	7.62	11.49	5.18	2.74	6.15
1998Jul	10.47	9.37	16.56	10.67	11.03	7.45	11.34	5.08	2.70	6.07
1998Aug	10.41	9.29	16.43	10.64	11.17	7.28	11.32	4.98	2.65	5.90
1998Sep	10.35	9.21	16.27	10.63	11.13	7.11	11.31	4.89	2.60	5.74
1998Oct	10.32	9.14	16.03	10.68	11.08	6.95	11.46	4.80	2.62	5.59
1998Nov	10.27	9.06	15.72	10.69	11.41	6.79	11.44	4.72	2.53	5.84
1998Dec	10.20	8.99	15.38	10.71	11.37	6.64	11.42	4.64	2.37	5.69
1999Jan	10.07	8.92	14.79	10.74	11.35	6.48	11.11	4.56	2.38	5.64
1999Feb	9.99	8.85	14.26	10.75	11.45	6.28	11.09	4.50	2.43	5.66
1999Mar	9.93	8.77	13.90	10.75	11.43	6.11	11.07	4.44	2.41	5.67
1999Apr	9.91	8.70	13.62	10.76	12.06	5.98	11.11	4.38	2.39	5.85
1999May	9.86	8.63	13.47	10.70	12.03	5.90	11.07	4.32	2.38	5.87
1999Jun	9.83	8.57	13.53	10.61	11.98	5.75	11.04	4.26	2.37	5.74
1999Jul	9.77	8.52	13.47	10.52	12.04	5.54	10.96	4.21	2.41	5.59
1999Aug	9.72	8.47	13.46	10.38	12.07	5.33	10.93	4.16	2.43	5.45
1999Sep	9.67	8.42	13.39	10.24	12.04	5.26	10.90	4.12	2.44	5.40
1999Oct	9.59	8.36	13.22	10.15	12.28	5.24	10.72	4.08	2.42	5.17
1999Nov	9.54	8.30	13.14	10.00	12.37	5.14	10.69	4.03	2.37	5.24
1999Dec	9.46	8.24	12.94	9.84	12.33	5.02	10.65	3.98	2.39	5.34
2000Jan	9.37	8.18	12.76	9.76	11.52	4.80	10.60	3.93	2.36	5.47
2000Feb	9.27	8.12	12.42	9.61	11.58	4.65	10.55	3.90	2.35	5.29
2000Mar	9.18	8.08	12.17	9.47	11.56	4.56	10.52	3.84	2.37	5.07
2000Apr	9.09	8.03	11.98	9.39	11.51	4.58	10.31	3.80	2.32	5.01
2000May	9.03	7.99	11.90	9.27	11.47	4.49	10.26	3.74	2.34	5.08
2000Jun	8.99	7.96	11.92	9.15	11.41	4.39	10.21	3.67	2.30	5.01
2000Jul	8.94	7.92	11.94	9.07	11.29	4.26	10.03	3.62	2.26	5.07
2000Aug	8.88	7.89	11.85	8.98	11.25	4.14	9.98	3.55	2.30	5.16
2000Sep	8.83	7.86	11.74	8.89	11.20	3.97	9.94	3.49	2.24	5.16
2000Oct	8.72	7.83	11.66	8.84	10.63	3.82	9.63	3.44	2.07	5.03
2000Nov	8.65	7.78	11.48	8.76	10.66	3.76	9.60	3.37	2.03	4.76
2000Dec	8.57	7.74	11.16	8.69	10.65	3.75	9.57	3.31	1.96	4.84
1998	10.42	9.38	16.41	10.69	8.33	7.55	11.35	5.15	2.69	6.13
1999	9.78	8.56	13.60	10.45	11.95	5.67	10.95	4.25	2.65	5.55
2000	8.96	7.95	11.92	9.16	11.23	4.26	10.10	3.64	2.62	5.08

Fuente: Elaboración propia con datos de European Central Bank, Statistical Data Warehouse, Macroeconomics and sectoral statistics.

Cuadro 1.2A. Europa: PIB, cambio %, 1999-2016

Año	Promedio								Promedio			Promedio				
	Bélgica	Irlanda	Grecia	Luxemburgo	Holanda	Austria	Portugal	Finlandia	por periodo	Euro area (12)	Alemania	Francia	por periodo	España	Italia	por periodo
1999	4.88	15.19	8.44	15.57	7.33	4.59	8.06	6.09		4.64	3.01	4.30		7.78	3.60	
2000	5.73	16.90	2.17	10.58	8.01	4.81	7.38	7.36		5.21	2.50	5.48		8.74	5.75	
2001	2.93	12.51	6.45	3.00	6.39	3.24	5.73	6.00		4.57	2.99	3.99		8.24	4.81	
2002	3.49	11.49	7.40	5.56	3.74	2.82	5.01	2.67		3.39	1.35	3.21		7.11	3.61	
2003	2.75	7.07	9.45	4.36	2.46	2.08	2.47	2.21	<b>6.26</b>	2.80	0.49	2.71	<b>3.35</b>	7.23	3.34	<b>5.88</b>
2004	5.69	7.27	8.28	6.67	3.41	4.55	4.25	4.56		4.19	2.28	4.48		7.21	4.15	
2005	4.28	9.01	2.85	7.50	4.14	4.76	4.12	3.73		3.50	1.33	3.58		8.03	2.86	
2006	4.87	8.72	9.35	12.58	6.16	5.32	4.79	5.00		5.11	4.02	4.59		8.32	3.94	
2007	5.53	6.61	6.81	9.97	5.88	5.96	5.55	8.09		5.35	5.01	4.99		7.23	3.94	
2008	2.71	-4.87	3.99	2.55	4.22	3.39	1.94	3.82		2.31	1.93	2.58		3.28	1.40	
2009	-1.49	-9.58	-1.84	-3.02	-3.38	-1.97	-1.91	-6.55		-3.47	-3.96	-2.85		-3.33	-3.63	
2010	4.68	-1.52	-4.84	8.66	2.26	2.95	2.55	3.35		2.76	4.87	3.07		0.17	2.01	
2011	3.84	3.56	-8.41	7.43	1.81	4.75	-2.09	5.22		2.58	4.77	3.04		-0.97	2.05	
2012	2.21	1.55	-7.64	2.20	0.35	2.75	-4.41	1.49		0.31	2.04	1.34		-2.86	-1.48	
2013	1.09	2.54	-5.52	5.53	1.18	1.71	1.11	1.77	<b>2.41</b>	0.96	2.46	1.36	<b>2.77</b>	-1.36	-0.54	<b>0.68</b>
2014	2.31	7.19	-1.50	7.35	1.57	2.44	1.65	1.05		2.10	3.46	1.53		1.11	1.07	
2015	2.36	32.44	-1.26	4.74	3.08	2.87	3.71	1.96		3.26	3.72	2.17		3.72	1.46	
2016	2.77	3.92	0.11	3.54	2.81	2.78	3.02	2.17		2.58	3.34	1.58		3.55	1.64	

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and Finance.

**Cuadro 1.3A. Zona Euro: PIB, % del total Euro area (19), 1995-2016**

Año	Euro area (19)	Bélgica	Alemania	Estonia	Irlanda	Grecia	España	Francia	Italia	Chipre	Letonia	Lituania	Luxemburgo	Malta	Holanda	Austria	Portugal	Eslovenia	Eslovaquia	Finlandia
1995	5746553	3.85	34.49	0.05	0.92	1.82	8.16	21.43	15.58	0.13	0.07	0.09	0.29	0.05	5.94	3.20	1.58	0.28	0.27	1.79
1996	5992775	3.70	32.92	0.06	1.00	1.92	8.43	21.22	17.20	0.13	0.08	0.11	0.29	0.05	5.86	3.11	1.61	0.28	0.28	1.74
1997	6138035	3.66	31.91	0.07	1.19	2.06	8.47	21.01	17.82	0.14	0.09	0.15	0.28	0.05	5.93	3.05	1.68	0.30	0.31	1.82
1998	6383432	3.65	31.40	0.08	1.26	2.02	8.64	21.15	17.72	0.14	0.10	0.16	0.28	0.06	6.05	3.05	1.73	0.31	0.32	1.87
1999	6678925	3.66	30.92	0.08	1.39	2.10	8.90	21.08	17.55	0.15	0.11	0.15	0.31	0.06	6.21	3.05	1.79	0.32	0.29	1.90
2000	7032685	3.67	30.09	0.09	1.54	2.03	9.19	21.12	17.62	0.15	0.12	0.18	0.33	0.06	6.37	3.03	1.83	0.31	0.32	1.94
2001	7356930	3.61	29.63	0.09	1.66	2.07	9.51	21.00	17.66	0.16	0.13	0.19	0.32	0.06	6.48	2.99	1.85	0.32	0.32	1.96
2002	7611207	3.61	29.03	0.10	1.79	2.15	9.84	20.95	17.68	0.16	0.13	0.20	0.33	0.06	6.50	2.97	1.87	0.33	0.35	1.95
2003	7830273	3.61	28.35	0.11	1.86	2.28	10.26	20.91	17.76	0.16	0.13	0.21	0.33	0.06	6.47	2.95	1.87	0.34	0.38	1.94
2004	8164824	3.66	27.81	0.12	1.91	2.37	10.55	20.95	17.74	0.17	0.14	0.22	0.34	0.06	6.42	2.96	1.87	0.34	0.43	1.94
2005	8460513	3.68	27.20	0.13	2.01	2.35	11.00	20.94	17.61	0.18	0.16	0.25	0.35	0.06	6.45	2.99	1.88	0.35	0.47	1.94
2006	8904516	3.67	26.88	0.15	2.08	2.45	11.32	20.81	17.39	0.18	0.19	0.27	0.38	0.06	6.50	2.99	1.87	0.35	0.51	1.94
2007	9401525	3.67	26.73	0.17	2.10	2.48	11.50	20.70	17.12	0.19	0.24	0.31	0.40	0.06	6.52	3.00	1.87	0.37	0.60	1.98
2008	9634154	3.68	26.59	0.17	1.95	2.51	11.59	20.72	16.94	0.20	0.25	0.34	0.40	0.06	6.63	3.03	1.86	0.39	0.69	2.01
2009	9289242	3.75	26.49	0.15	1.83	2.56	11.62	20.87	16.93	0.20	0.20	0.29	0.40	0.07	6.65	3.08	1.89	0.39	0.69	1.95
2010	9545834	3.82	27.03	0.15	1.75	2.37	11.32	20.94	16.81	0.20	0.19	0.29	0.42	0.07	6.62	3.09	1.88	0.38	0.71	1.96
2011	9799479	3.87	27.58	0.17	1.77	2.11	10.92	21.01	16.71	0.20	0.21	0.32	0.44	0.07	6.56	3.15	1.80	0.38	0.72	2.01
2012	9835927	3.94	28.04	0.18	1.79	1.94	10.57	21.22	16.40	0.20	0.22	0.34	0.45	0.07	6.56	3.22	1.71	0.37	0.74	2.03
2013	9932327	3.94	28.45	0.19	1.81	1.82	10.33	21.30	16.16	0.18	0.23	0.35	0.47	0.08	6.57	3.25	1.71	0.36	0.75	2.05
2014	10143496	3.95	28.83	0.19	1.90	1.75	10.22	21.17	15.99	0.17	0.23	0.36	0.49	0.08	6.54	3.26	1.71	0.37	0.75	2.03
2015	10473802	3.92	28.96	0.19	2.44	1.68	10.27	20.95	15.71	0.17	0.23	0.36	0.50	0.09	6.46	3.25	1.71	0.37	0.75	2.00
2016	10745406	3.92	29.17	0.19	2.47	1.64	10.37	20.74	15.56	0.17	0.23	0.36	0.50	0.09	6.49	3.25	1.72	0.37	0.75	1.99

Fuente: Elaboración propia con datos de Eurostat, Database, Economy and finance.

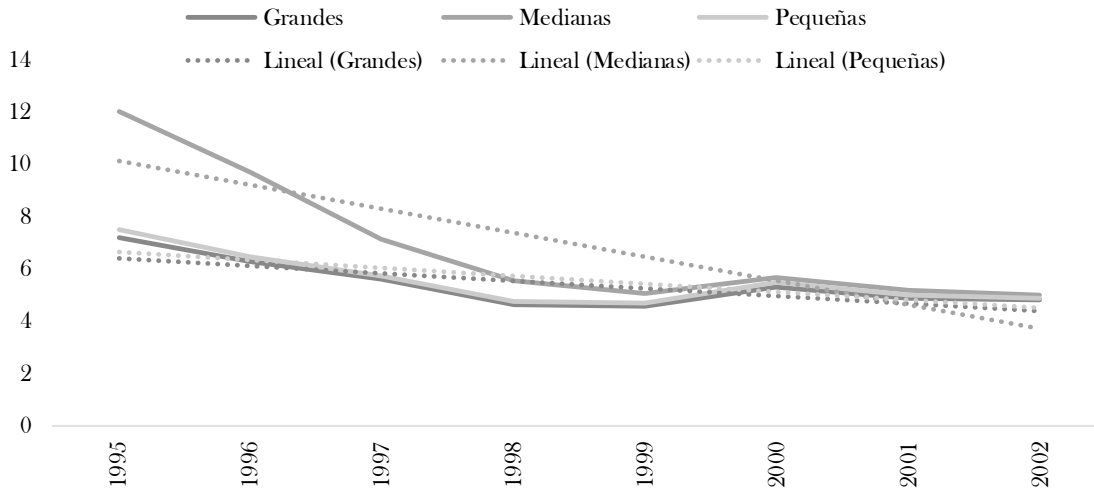
**Cuadro 2.1A. Zona Euro (iniciadores), tasa de interés de los bonos del gobierno %, 1995-2002**

Año	Alemania	Austria	Bélgica	España	Finlandia	Francia	Grecia	Holanda	Irlanda	Italia	Luxemburgo	Portugal
1995	6.85	7.13	7.48	11.27	8.79	7.54	16.96	6.90	8.26	12.21	7.23	11.47
1996	6.22	6.32	6.49	8.74	7.08	6.31	14.43	6.15	7.29	9.40	6.32	8.56
1997	5.64	5.68	5.75	6.40	5.96	5.58	9.92	5.58	6.29	6.86	5.60	6.36
1998	4.57	4.71	4.75	4.83	4.79	4.64	8.48	4.63	4.80	4.88	4.73	4.88
1999	4.49	4.68	4.75	4.73	4.72	4.61	6.30	4.63	4.71	4.73	4.67	4.78
2000	5.26	5.56	5.59	5.53	5.48	5.39	6.10	5.40	5.51	5.58	5.52	5.60
2001	4.80	5.08	5.13	5.12	5.04	4.94	5.30	4.96	5.01	5.19	4.86	5.16
2002	4.78	4.96	4.99	4.96	4.98	4.86	5.12	4.89	5.01	5.04	4.70	5.01

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, General and regional statistics.

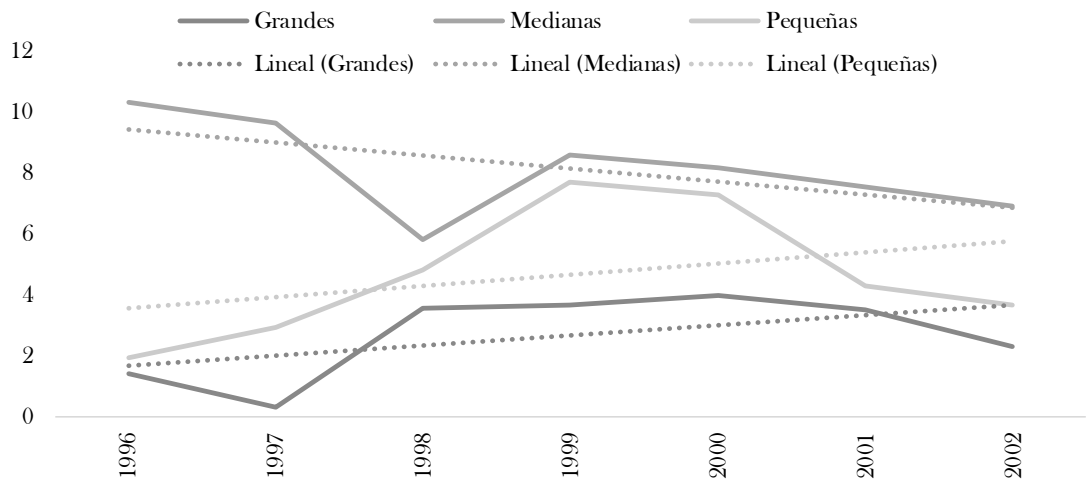


Gráfica 2.1A. Zona Euro, división por tamaño: Tasa de interés  
%  
1996-2002



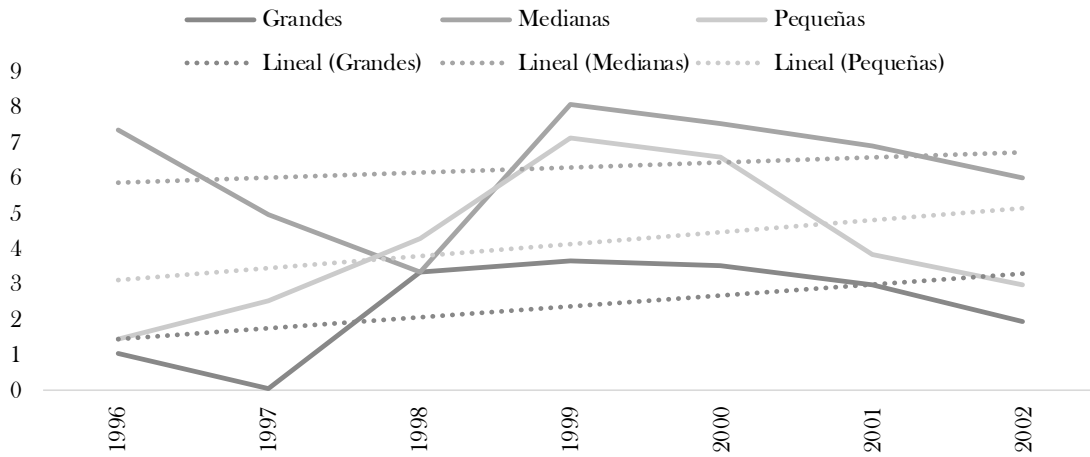
Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, General and regional statistics.

Gráfica 2.2A. Zona Euro, división por tamaño: Crecimiento PIB  
%  
1996-2002



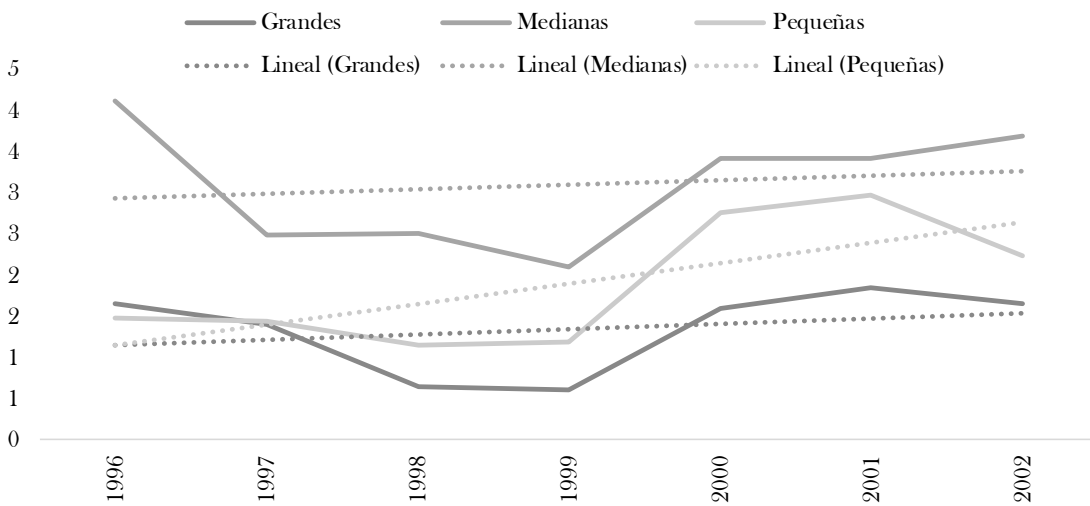
Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, General and regional statistics.

Gráfica 2.3A. Zona Euro, división por tamaño: Crecimiento PIB per cápita  
%  
1996-2002



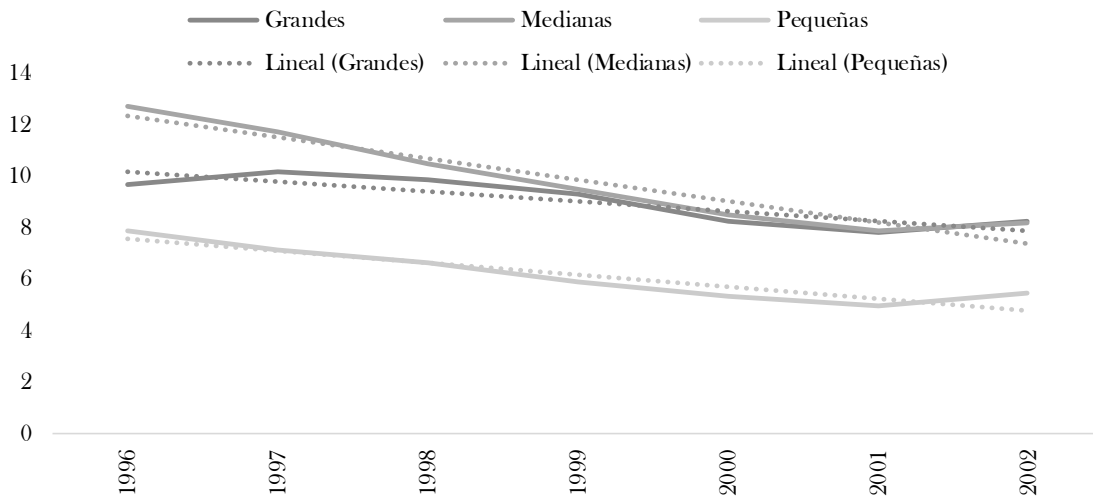
Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, General and regional statistics.

Gráfica 2.4A. Zona Euro, división por tamaño: Inflación  
%  
1996-2002



Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, General and regional statistics.

Gráfica 2.5A. Zona Euro, división por tamaño: Desempleo  
%  
1996-2002



Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, General and regional statistics.

Cuadro 9.2A. Zona Euro: Desempleo, por género, % de la población activa, 1995-2016

Año	Alemania		Austria		Bélgica		España		Finlandia		Francia		Grecia		Holanda		Irlanda		Italia		Luxemburgo		Portugal	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
1995	7.1	9.7	3.9	4.6	7.6	12.7	16.4	27.9	15.7	15.1	9.5	11.0	6.3	11.3	12.2	12.5	8.6	15.4	2.0	4.3	7.3	8.7		
1996	8.2	9.8	4.7	4.8	7.4	12.5	15.8	26.6	14.3	14.9	9.9	11.4	5.5	10.6	11.5	11.8	8.6	15.3	2.2	4.2	7.3	8.8		
1997	9.0	10.5	4.7	4.9	7.3	11.9	14.2	25.1	12.3	13.0	10.0	11.6	4.7	8.9	9.9	9.9	8.6	15.4	2.0	3.9	6.9	8.2		
1998	8.8	10.1	4.6	4.9	7.7	11.6	12.1	23.4	10.9	12.0	9.8	10.9	3.7	7.1	7.7	7.3	8.6	15.4	1.9	4.0	6.0	6.3		
1999	8.2	9.1	4.1	4.2	7.0	10.2	9.6	19.9	9.8	10.7	9.7	10.4	3.0	5.8	5.7	5.5	8.3	14.8	1.8	3.3	5.9	5.1		
2000	7.7	8.3	3.7	4.2	5.6	8.5	8.3	17.5	9.1	10.6	8.5	8.7	7.4	17.1	4.3	4.2	7.7	13.6	1.8	2.9	5.2	5.0		
2001	7.7	7.9	3.9	4.1	5.9	7.5	7.5	15.2	8.6	9.7	7.9	7.8	7.2	16.1	2.2	4.2	4.1	3.8	6.9	12.1	1.6	2.4	5.2	5.1
2002	8.7	8.4	4.5	4.2	6.7	8.6	8.3	16.2	9.1	9.1	7.8	8.1	6.8	15.7	2.9	4.6	4.7	4.1	6.5	11.4	2.0	3.5	6.2	6.2
2003	9.9	9.4	4.9	4.6	7.7	8.9	8.5	15.8	9.2	8.9	7.8	9.3	6.2	15.0	4.3	5.6	4.9	4.1	6.5	11.3	3.0	4.9	7.5	7.3
2004	10.6	10.1	5.1	5.9	7.5	9.5	8.3	14.8	8.7	8.9	8.1	9.7	6.7	16.3	5.1	6.4	4.9	4.0	6.3	10.5	3.6	6.8	7.8	7.7
2005	11.4	10.9	5.4	5.9	7.6	9.5	7.1	12.0	8.2	8.6	8.1	9.7	6.2	15.4	5.0	6.9	4.6	4.1	6.2	10.0	3.6	6.1	8.7	8.8
2006	10.2	10.1	5.0	5.6	7.4	9.3	6.4	11.4	7.4	8.1	8.2	9.5	5.7	13.8	4.1	6.2	4.7	4.3	5.4	8.8	3.5	5.9	8.6	9.1
2007	8.4	8.7	4.5	5.3	6.7	8.5	6.4	10.7	6.5	7.2	7.6	8.5	5.3	12.9	3.3	5.2	5.0	4.3	4.9	7.8	3.4	5.1	8.7	9.6
2008	7.3	7.6	3.9	4.4	6.5	7.6	10.1	12.8	6.1	6.7	7.0	7.9	5.1	11.5	3.0	4.5	7.6	4.9	5.5	8.5	4.1	5.9	8.6	9.0
2009	8.0	7.2	5.5	5.1	7.8	8.1	17.7	18.1	8.9	7.6	9.0	9.2	7.0	13.3	3.9	4.9	15.0	8.2	6.7	9.2	4.5	5.9	11.0	10.3
2010	7.4	6.5	5.0	4.6	8.1	8.5	19.6	20.2	9.1	7.6	9.0	9.5	10.1	16.4	4.5	5.5	17.1	9.9	7.5	9.6	3.8	5.5	11.9	12.2
2011	6.1	5.6	4.6	4.6	7.1	7.2	21.1	21.8	8.4	7.1	8.9	9.6	15.2	21.5	4.6	5.4	17.8	10.8	7.5	9.5	3.9	6.0	12.6	13.2
2012	5.6	5.2	5.0	4.8	7.7	7.4	24.6	25.1	8.3	7.1	9.8	9.8	21.6	28.2	5.5	6.2	17.7	11.0	9.8	11.8	4.5	5.8	15.9	15.6
2013	5.5	4.9	5.4	5.3	8.7	8.2	25.6	26.7	8.8	7.5	10.4	10.2	24.5	31.4	7.2	7.3	15.0	10.7	11.5	13.1	5.6	6.2	16.3	16.6
2014	5.3	4.6	5.9	5.4	9.0	7.9	23.6	25.4	9.3	8.0	10.6	10.0	23.7	30.2	7.2	7.8	12.9	9.4	11.9	13.8	5.8	6.4	13.8	14.5
2015	5.0	4.2	6.1	5.3	9.1	7.8	20.8	23.6	9.9	8.8	10.8	9.9	21.8	28.9	6.5	7.3	10.9	7.7	11.3	12.7	5.9	7.1	12.4	12.9
2016	4.5	3.8	6.5	5.6	8.1	7.6	18.1	21.4	9.0	8.6	10.3	9.9	19.9	28.1	5.6	6.5	9.1	6.5	10.9	12.8	6.1	6.6	11.1	11.3

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, Database, Economy and finance.

Cuadro 2.3A. Zona Euro: Crecimiento del empleo, % total, 1992-2014																		
Año	Alemania			Austria			Bélgica			España			Finlandia			Francia		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
1992	-1.4	-1.1	-1.8	0.5			-0.1	-1.6	2.2	-1.4	-2.4	0.7	-7.0	-7.5	-6.6	-0.7	-1.3	0.2
1993	-1.3	-1.3	-1.2	-0.5			-0.6	-1.4	0.6	-2.8	-3.7	-1.0	-6.0	-5.6	-6.4	-1.2	-2.1	0.0
1994	-0.1	-0.5	0.5	0.0			-0.4	-0.5	-0.4	-0.5	-0.7	-0.1	-1.4	-1.1	-1.7	0.4	0.0	0.9
1995	0.4	-0.2	1.1	-0.3	0.0	-0.8	1.6	1.4	1.9	1.9	1.2	3.3	1.8	3.2	0.2	0.9	0.8	1.2
1996	-0.1	-0.8	0.9	0.4	0.1	0.8	0.3	-0.1	0.7	1.7	1.0	2.9	1.4	2.0	0.8	0.6	0.4	0.8
1997	-0.1	-0.4	0.3	0.7	0.4	1.2	0.7	-0.1	1.9	3.6	3.2	4.5	3.4	3.5	3.3	0.7	0.4	1.0
1998	1.1	0.7	1.7	1.0	0.8	1.3	1.7	0.8	3.2	4.5	4.0	5.4	1.8	2.2	1.4	1.7	1.3	2.2
1999	1.5	0.8	2.5	1.5	1.1	2.0	1.4	-0.2	3.7	4.6	3.4	6.8	2.5	1.6	3.4	2.3	2.1	2.5
2000	3.1	2.6	3.8	1.5	1.4	1.6	1.9	1.7	2.1	6.9	5.4	9.5	2.3	2.4	2.1	2.9	2.8	3.0
2001	-0.3	-0.8	0.4	0.7	-0.1	1.8	1.4	1.4	1.3	3.3	2.6	4.7	1.4	1.1	1.8	1.4	1.2	1.7
2002	-0.4	-1.3	0.6	-0.1	-1.6	1.9	-0.2	-0.9	0.7	2.6	1.1	5.0	1.1	-0.1	2.3	0.5	-0.3	1.4
2003	-1.1	-1.6	-0.5	0.7	0.9	0.3	-0.1	-1.0	1.2	3.3	2.2	5.2	0.1	0.4	-0.1	0.0	-1.1	1.4
2004	0.3	0.2	0.5	0.6	0.1	1.2	1.0	0.9	1.1	3.8	2.5	5.8	0.6	0.7	0.4	0.1	-0.2	0.5
2005	0.0	-0.3	0.3	1.2	0.6	1.9	1.4	0.5	2.7	4.3	3.0	6.3	1.6	1.2	2.0	0.7	0.2	1.2
2006	0.8	0.4	1.2	1.7	1.5	2.0	1.1	0.6	1.7	4.2	3.2	5.7	1.8	1.9	1.7	1.1	0.7	1.5
2007	1.7	1.6	2.0	1.8	1.8	1.8	1.7	1.1	2.3	3.3	2.3	4.8	2.1	2.0	2.2	1.4	0.8	2.1
2008	1.3	1.2	1.4	1.9	1.3	2.6	1.8	1.0	2.8	0.2	-1.5	2.5	2.2	2.6	1.8	0.5	0.2	0.7
2009	0.1	-0.8	1.1	-0.4	-1.5	0.9	-0.2	-0.9	0.7	-6.3	-8.7	-3.0	-2.4	-4.1	-0.6	-1.1	-1.7	-0.5
2010	0.3	0.0	0.7	0.7	0.5	0.9	0.6	0.3	1.1	-1.7	-2.6	-0.6	-0.7	0.0	-1.5	0.1	0.2	0.1
2011	1.4	0.8	2.0	1.6	1.3	1.8	1.4	1.1	1.7	-2.7	-3.7	-1.5	1.3	1.7	0.8	0.8	0.8	0.8
2012	1.2	1.3	1.0	1.1	0.7	1.5	0.4	0.2	0.5	-4.1	-5.1	-2.7	0.9	0.4	1.4	0.3	0.0	0.7
2013	0.6	0.2	1.2	0.5	0.4	0.6	-0.4	-1.2	0.5	-2.9	-3.2	-2.7	-0.7	-0.9	-0.5	0.0	-0.5	0.5
2014	0.9	0.8	1.0	0.9	0.5	1.4	0.3	-0.6	1.4	0.9	1.1	0.7	-0.8	-1.0	-0.6	0.4	-0.1	1.0
	Grecia			Holanda			Irlanda			Italia			Luxemburgo			Portugal		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
1992	1.4	0.3	3.6	1.6	0.0	4.3	0.3	-1.8	4.5				2.8			-1.6	-2.2	-0.8
1993	0.8	0.4	1.6	0.0	-0.8	1.3	1.5	-0.2	4.6	-2.7			1.8	2.8	0.1	-2.0	-2.5	-1.5
1994	1.9	1.3	3.0	0.7	-0.2	2.0	3.1	2.0	5.1	-1.6	-2.0	-1.0	2.7	2.9	2.3	-1.0	-1.2	-0.9
1995	0.9	0.1	2.4	1.7	1.8	1.5	4.4	3.6	5.7	-0.2	-0.6	0.6	2.5	3.9	0.1	-0.2	-0.3	0.0
1996	-0.4	-1.0	0.6	2.2	1.4	3.4	3.6	2.4	5.5	0.6	0.0	1.7	2.6	1.3	5.0	1.7	1.7	1.7
1997	-0.5	-1.2	0.7	3.1	2.6	3.8	5.6	4.0	8.2	0.3	0.0	0.9	3.1	2.0	5.1	2.6	2.3	3.0
1998	3.0	3.6	1.8	2.6	1.8	3.7	8.5	7.4	10.2	1.0	0.4	2.0	4.5	3.0	7.1	2.8	2.3	3.5
1999	0.3	-0.4	1.5	2.6	1.2	4.5	6.5	5.4	8.1	1.1	0.4	2.4	5.0	5.5	4.2	1.4	0.6	2.4
2000	1.8	1.4	2.5	3.4	3.2	3.7	4.5	3.9	5.3	2.3	1.7	3.5	5.7	5.4	6.2	2.3	2.1	2.6
2001	0.4	0.5	0.0	2.0	1.2	3.0	3.1	2.6	3.9	2.0	0.9	3.7	5.7	5.7	5.8	1.7	1.6	2.0
2002	2.4	1.7	3.7	0.7	-0.1	1.7	1.6	0.5	3.1	1.7	1.2	2.4	2.9	1.3	5.6	0.4	-0.1	1.0
2003	1.4	0.8	2.4	-0.6	-1.2	0.3	1.9	1.4	2.5	1.5	1.1	2.0	1.8	-2.7	9.2	-1.0	-1.8	0.0
2004	2.4	1.6	3.7	-1.2	-1.5	-0.8	3.4	3.2	3.6	0.6	-1.8	4.5	2.4	1.5	3.6	-0.7	-1.1	-0.3
2005	0.9	0.5	1.6	0.7	-0.1	1.6	4.9	4.3	5.8	0.6	0.7	0.3	2.8	1.4	4.7	-0.5	-1.2	0.5
2006	1.8	1.0	3.1	2.2	1.9	2.5	4.6	4.8	4.3	2.0	1.5	2.6	3.8	1.5	7.1	0.4	0.4	0.3
2007	1.3	1.1	1.8	2.9	2.2	3.8	4.4	3.1	6.1	1.2	1.1	1.5	4.4	2.9	6.3	0.0	-0.2	0.3
2008	1.3	0.6	2.3	1.6	1.1	2.3	-0.6	-2.2	1.5	0.2	-0.6	1.4	4.8	6.7	2.3	0.4	-0.1	0.9
2009	-0.6	-1.7	1.2	-0.9	-1.5	-0.1	-7.8	-10.9	-4.0	-1.7	-2.0	-1.2	1.0	1.2	0.9	-2.7	-4.0	-1.3
2010	-2.6	-3.4	-1.3	-0.7	-0.7	-0.7	-4.1	-5.1	-2.8	-0.6	-1.1	0.1	1.8	0.9	3.1	-1.4	-1.6	-1.2
2011	-6.9	-7.3	-6.2	0.9	0.7	1.1	-1.8	-2.1	-1.4	0.3	-0.3	1.2	3.0	3.0	2.9	-1.9	-1.9	-2.0
2012	-6.3	-6.7	-5.7	-0.2	-0.3	-0.1	-0.6	-0.8	-0.4	-0.3	-1.3	1.1	2.4	1.1	4.1	-4.1	-5.2	-2.8
2013	-3.6	-3.4	-3.8	-0.9	-1.1	-0.7	2.4	3.6	1.0	-1.8	-2.2	-1.1	1.8	1.9	1.8	-2.9	-3.2	-2.5
2014	0.1	-1.0	1.7	-0.2	0.4	-0.9	1.7	2.3	1.1	0.1	-0.1	0.3	2.5	1.5	3.8	1.4	1.2	1.7

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

Cuadro 2.4A. Zona Euro: Autoempleo, % total del empleo, 1992-2014																		
Año	Alemania			Austria			Bélgica			España			Finlandia			Francia		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
1992	9.5	10.8	7.6	14.0			17.8	18.9	16.1	19.3	19.6	18.8	13.8	17.9	9.4	12.1	13.9	9.7
1993	9.7	11.1	7.8	13.9			18.2	19.6	16.0	19.2	19.7	18.3	13.8	18.1	9.4	11.6	13.6	9.1
1994	10.0	11.5	7.9	13.7	13.8	13.5	18.3	19.8	15.9	19.1	19.8	17.7	14.0	18.1	9.6	11.1	13.0	8.7
1995	10.1	11.7	7.9	13.3	13.5	13.1	18.0	19.3	16.2	18.8	19.5	17.5	13.7	17.7	9.3	10.7	12.6	8.3
1996	10.2	12.1	7.7	13.7	13.9	13.6	18.1	19.7	15.9	18.6	19.6	16.7	13.6	17.4	9.4	10.3	12.3	7.8
1997	10.4	12.4	7.7	13.6	13.9	13.1	18.0	19.7	15.6	17.3	18.5	15.0	13.4	17.1	9.2	10.0	12.0	7.5
1998	10.4	12.4	7.7	13.5	14.0	13.0	17.7	19.3	15.4	16.9	18.1	14.6	12.4	15.7	8.8	9.6	11.7	7.1
1999	10.3	12.5	7.4	13.3	13.9	12.6	17.5	18.9	15.6	16.3	17.7	13.6	12.4	15.9	8.5	9.3	11.4	6.8
2000	10.0	12.1	7.3	13.6	14.4	12.6	17.1	18.9	14.6	17.0	18.7	14.1	12.2	15.8	8.2	9.1	11.1	6.6
2001	10.1	12.0	7.6	13.7	14.6	12.5	16.7	18.7	14.0	16.6	18.3	13.6	11.7	15.1	8.0	8.8	10.8	6.4
2002	10.2	12.4	7.6	13.8	14.9	12.4	16.6	18.6	13.9	16.1	18.2	12.8	11.4	14.8	7.9	8.7	10.8	6.2
2003	10.5	12.8	7.7	13.9	15.2	12.3	16.6	18.5	14.0	15.5	17.5	12.2	11.3	14.6	7.8	8.7	10.9	6.2
2004	10.8	13.2	7.9	14.0	16.4	11.1	16.5	18.9	13.3	15.2	17.3	12.0	11.3	14.7	7.6	8.8	11.1	6.1
2005	11.2	13.4	8.5	14.1	16.4	11.3	16.3	18.8	13.1	14.7	16.8	11.6	11.2	14.7	7.5	8.9	11.3	6.1
2006	11.3	13.5	8.6	14.1	16.4	11.4	16.2	19.0	12.7	14.1	16.4	10.8	11.4	15.0	7.5	8.9	11.4	6.1
2007	11.2	13.4	8.6	13.9	15.8	11.7	16.1	19.0	12.6	13.7	16.0	10.4	11.4	15.0	7.4	8.8	11.4	5.9
2008	11.0	13.2	8.4	13.9	16.1	11.4	16.1	19.2	12.2	13.5	16.0	10.1	11.4	14.8	7.6	8.9	11.3	6.2
2009	11.0	13.5	8.0	14.1	16.4	11.6	16.2	19.4	12.4	13.4	16.0	10.0	12.0	15.8	7.9	9.0	11.7	6.0
2010	10.9	13.5	8.0	14.0	16.3	11.4	16.2	19.6	12.2	13.2	16.0	9.7	11.9	15.6	8.0	9.3	12.1	6.1
2011	11.0	13.5	8.0	13.8	16.1	11.1	16.2	19.8	11.9	13.2	15.9	9.8	12.0	15.8	7.9	9.6	12.4	6.4
2012	10.8	13.4	7.8	13.5	15.8	10.8	16.3	20.0	11.9	13.7	16.8	10.1	12.1	16.0	7.9	9.9	12.8	6.6
2013	10.5	13.1	7.6	13.4	15.7	10.7	16.5	20.6	11.7	14.0	17.2	10.3	11.8	15.7	7.8	10.1	13.0	6.9
2014	10.3	12.7	7.5	13.4	15.9	10.6	16.6	20.3	12.3	13.7	16.7	10.1	12.1	16.0	8.1	10.1	12.8	7.1
Año	Grecia			Holanda			Irlanda			Italia			Luxemburgo			Portugal		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
1992				15.5	17.1	13.1				27.3			8.5	8.3	8.9			
1993				15.6	16.9	13.6				26.7	28.9	22.6	8.5	8.5	8.4			
1994				15.9	17.1	14.3				26.7	29.0	22.5	8.4	8.1	8.8			
1995				15.9	17.3	14.0	20.5	27.2	9.3	26.9	29.5	22.1	8.3	8.8	7.5	17.8	18.6	16.8
1996				15.9	17.8	13.3	19.9	26.4	9.3	26.9	29.7	21.9	8.3	9.0	7.0	18.1	18.9	17.1
1997				15.7	17.5	13.2	19.4	25.9	9.4	26.8	29.7	21.5	8.2	8.8	7.1	18.0	18.6	17.1
1998				15.2	17.0	12.6	19.8	26.7	9.5	26.7	29.7	21.4	7.9	8.8	6.5	17.6	18.3	16.7
1999				14.2	15.8	12.1	19.2	26.4	8.7	26.4	29.4	21.0	7.7	8.2	6.7	17.0	17.6	16.2
2000	37.8	39.4	35.0	15.4	17.4	12.7	18.5	25.4	8.6	27.6	31.1	21.6	6.9	7.7	5.7	20.1	21.0	18.9
2001	36.7	38.8	33.1	15.0	16.8	12.5	18.1	25.3	7.9	27.4	31.1	21.2	6.8	7.5	5.7	20.3	21.2	19.1
2002	35.7	37.6	32.4	14.9	17.2	12.1	17.9	25.2	7.6	27.0	30.8	20.9	6.7	7.6	5.1	19.7	20.7	18.5
2003	35.1	37.0	32.0	14.9	17.6	11.4	17.6	24.8	7.6	27.2	31.0	21.1	6.7	7.1	6.0	19.8	20.9	18.6
2004	34.5	37.3	30.1	15.2	17.7	12.1	17.7	25.0	7.5	27.5	31.2	21.7	6.7	7.5	5.5	19.0	20.3	17.4
2005	36.4	39.0	32.1	15.4	18.0	12.0	16.9	24.2	7.1	26.7	30.7	20.5	6.7	7.2	5.8	18.6	19.6	17.4
2006	35.1	37.9	30.8	15.6	18.4	12.1	16.3	23.3	6.7	26.5	30.5	20.5	6.4	7.3	5.3	18.2	19.1	17.0
2007	34.3	37.2	29.7	15.7	18.7	11.9	16.9	24.2	7.2	26.3	30.3	20.2	6.2	7.0	5.2	17.7	18.9	16.3
2008	33.8	36.5	29.6	15.5	18.6	11.9	17.5	25.2	7.5	26.0	30.2	19.7	6.1	6.2	6.0	17.5	18.6	16.3
2009	33.9	37.0	29.4	15.6	18.6	12.1	17.6	26.2	7.5	25.6	30.1	19.0	6.2	7.2	4.8	17.2	18.8	15.4
2010	33.1	36.0	28.8	15.7	18.9	12.0	16.9	24.9	7.6	25.9	30.7	19.0	6.2	7.0	5.1	16.5	18.3	14.6
2011	33.4	36.4	29.0	15.9	19.1	12.1	16.4	24.2	7.4	25.8	30.7	18.9	6.1	6.9	5.2	16.6	19.6	13.3
2012	33.8	37.3	29.0	16.3	19.6	12.4	16.5	24.3	7.5	25.7	30.6	18.9	6.1	6.6	5.6	17.2	20.4	13.7
2013	33.7	37.0	29.1	16.9	20.3	12.9	17.3	25.1	8.2	25.7	30.5	18.9	6.1	6.6	5.6	16.6	19.8	13.2
2014	33.8	37.5	28.6	17.1	20.6	13.1	17.4	25.2	8.1	25.6	30.2	19.1	6.2	7.0	5.2	16.3	20.1	12.2

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

Cuadro 2.5A. Zona Euro: Servicios, % total del empleo, 1992-2014																		
Año	Alemania			Austria			Bélgica			España			Finlandia			Francia		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
1992	61.4	50.6	76.1				71.0	61.6	84.9	61.6	51.7	80.4	63.6	49.4	78.6	70.4	60.4	82.7
1993	62.8	51.7	77.8				71.7	62.0	85.8	62.9	53.0	81.2	64.5	50.4	79.5	71.5	61.5	83.6
1994	63.9	52.6	78.9				72.3	62.9	85.9	63.7	54.1	81.6	64.8	50.8	79.8	72.4	62.6	84.2
1995	64.6	53.3	79.5	64.6	54.4	77.5	72.8	63.5	86.4	63.9	54.0	81.9	65.0	50.9	80.4	72.8	62.9	84.6
1996	65.7	54.2	80.5	65.4	54.8	78.8	73.3	64.0	86.6	63.9	53.9	81.9	65.5	51.4	81.2	73.4	63.2	85.3
1997	66.5	55.0	81.2	66.0	55.0	79.8	73.8	64.4	87.0	63.6	53.3	82.1	65.5	51.2	81.4	73.9	63.9	85.7
1998	67.1	55.7	81.5	66.4	55.3	80.2	74.2	64.5	87.6	63.7	53.5	82.2	65.9	51.9	81.5	74.4	64.4	86.0
1999	68.0	56.2	82.4	67.2	55.8	81.1	74.8	64.4	88.4	63.8	53.2	82.3	65.9	51.6	81.6	75.0	65.1	86.5
2000	69.6	58.0	83.6	67.3	55.7	81.7	75.1	64.8	88.6	64.5	54.0	82.2	66.7	52.2	82.6	75.8	65.9	87.0
2001	70.2	58.6	83.9	67.8	56.3	81.7	75.2	65.1	88.5	64.9	54.0	82.9	67.3	53.4	82.6	75.9	66.1	87.2
2002	70.9	59.3	84.3	68.5	56.3	82.7	75.9	66.1	88.7	65.6	54.4	83.3	68.3	54.1	83.3	76.2	66.2	87.6
2003	71.4	59.9	84.7	68.8	56.4	83.2	76.5	66.7	88.9	66.2	54.4	84.2	68.8	54.5	84.2	76.5	66.3	87.8
2004	72.0	60.6	85.1	69.4	58.3	82.5	77.1	67.1	89.6	66.9	54.7	85.0	69.3	55.2	84.6	76.9	66.9	87.8
2005	72.6	61.5	85.4	69.8	58.3	83.2	77.5	67.6	89.5	67.4	54.9	85.4	69.4	55.1	84.7	77.1	66.8	88.3
2006	73.1	62.1	85.6	70.5	59.0	83.5	77.6	67.2	90.2	68.3	55.3	86.5	69.5	54.9	85.2	77.4	66.6	88.8
2007	73.2	62.0	85.9	70.5	59.1	83.5	77.9	67.8	89.9	69.0	55.9	86.9	69.5	54.4	85.7	77.6	67.0	88.8
2008	73.1	61.6	86.2	70.7	59.3	83.9	78.1	67.3	90.8	70.8	58.0	87.6	69.6	54.2	86.5	77.7	67.0	89.2
2009	73.5	61.9	86.6	71.3	59.7	84.4	78.7	68.1	91.0	73.5	61.4	88.6	71.1	56.0	87.0	78.0	66.9	89.7
2010	73.9	62.4	86.8	71.8	60.3	84.8	79.3	69.0	91.0	74.6	63.0	88.9	71.6	57.3	86.9	78.6	67.8	90.0
2011	73.8	62.0	86.8	71.9	60.4	84.6	79.4	69.0	91.3	75.9	64.5	89.6	71.8	57.1	87.7	78.9	68.6	89.7
2012	73.7	61.9	86.7	72.2	60.6	84.9	79.7	69.1	91.8	77.1	66.4	89.5	72.1	57.2	88.1	79.1	68.7	89.9
2013	73.8	62.1	86.7	72.5	61.3	84.6	80.0	69.3	92.0	77.8	67.1	90.2	72.7	57.8	88.4	79.3	68.9	90.0
2014	73.9	62.1	86.8	72.5	61.3	84.7	80.4	69.8	92.2	78.2	67.9	90.3	73.1	58.4	88.6	79.6	69.3	90.2
	Grecia			Holanda			Irlanda			Italia			Luxemburgo			Portugal		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
1992				71.9	62.4	87.2				61.7			67.5	56.1	88.0			
1993				72.5	62.6	87.4				62.2	56.6	72.4	68.6	56.6	90.1			
1994				73.4	63.2	88.5				62.6	57.0	72.8	70.0	58.8	89.5			
1995				75.0	65.6	89.0	61.1	49.7	79.8	63.1	57.3	73.3	70.4	60.1	89.7	53.9	47.7	61.8
1996				75.7	66.2	89.5	61.8	50.2	80.3	63.9	57.9	74.5	71.4	60.8	90.6	54.0	47.7	61.8
1997				75.9	66.6	89.3	62.0	50.1	80.1	64.2	58.3	74.5	72.1	61.3	91.2	54.0	47.0	62.8
1998				76.5	67.6	89.0	62.4	49.9	81.2	64.5	58.2	75.3	73.0	63.0	90.2	54.7	47.2	63.9
1999				76.9	67.9	89.2	63.0	50.0	82.0	65.1	58.4	76.5	74.3	64.3	91.6	55.6	47.8	64.9
2000	65.0	60.4	72.5	78.1	69.1	89.9	64.2	51.3	82.8	67.6	61.1	78.4	73.2	62.5	91.8	54.2	46.0	64.1
2001	65.7	60.4	74.5	78.4	69.2	90.2	64.7	51.2	83.8	67.8	60.9	78.8	73.8	63.3	91.7	55.0	47.0	64.7
2002	66.6	61.1	75.3	78.9	69.5	90.5	66.0	52.0	85.2	68.2	61.0	79.5	74.4	63.7	91.9	55.7	46.8	66.2
2003	67.1	61.4	76.0	79.4	69.9	91.0	66.9	52.9	85.9	68.4	61.0	80.1	74.3	63.6	91.1	56.5	47.4	67.2
2004	69.2	63.2	78.5	79.8	70.2	91.3	67.1	52.8	86.4	68.6	60.0	81.2	74.8	64.6	90.3	58.0	48.9	68.6
2005	68.7	62.2	78.6	80.2	70.6	91.4	67.3	52.5	87.2	68.6	59.8	81.7	74.9	64.5	90.7	59.2	49.9	69.8
2006	69.3	62.8	79.2	80.7	71.1	91.8	67.3	52.1	87.7	68.8	59.8	82.1	75.4	64.4	91.3	59.9	50.5	70.5
2007	69.5	62.5	80.1	81.0	71.6	91.9	68.1	52.5	88.4	69.0	59.8	82.5	75.9	64.8	91.3	60.4	50.5	71.5
2008	69.7	62.1	80.8	81.2	71.6	92.1	69.6	54.7	88.6	69.3	59.7	83.1	76.5	67.4	89.7	61.4	51.3	72.7
2009	70.0	62.1	81.3	81.5	71.8	92.3	73.6	60.2	89.5	69.8	59.8	84.2	77.1	67.3	91.9	62.8	52.7	73.8
2010	71.5	64.0	81.9	81.9	72.1	92.7	75.8	63.5	90.1	70.4	60.1	84.8	77.4	68.1	90.9	63.7	53.4	74.7
2011	72.8	66.3	81.9	82.2	72.4	92.8	76.5	64.7	90.2	70.8	60.8	84.8	77.8	68.0	92.1	64.4	53.4	76.3
2012	72.9	66.7	81.5	82.4	72.8	92.9	76.9	65.6	90.0	71.5	61.4	85.2	78.3	68.4	92.3	65.0	53.9	76.8
2013	73.4	67.8	81.1	82.7	73.6	93.2	76.0	64.3	89.7	72.1	62.2	85.5	78.8	69.7	91.7	65.7	55.2	77.0
2014	73.9	68.3	81.4	82.9	74.1	93.2	76.0	64.2	90.0	72.4	62.3	86.0	79.4	70.7	91.2	65.9	55.3	77.3

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

Cuadro 2.6A. Zona Euro: Industria, % total del empleo, 1992-2014																		
Año	Alemania			Austria			Bélgica			España			Finlandia			Francia		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
1992	35.2	50.6	20.6				26.0	61.6	12.7	29.5	51.7	13.2	27.7	49.4	15.3	25.0	60.4	13.7
1993	34.0	51.7	19.2				25.3	62.0	12.0	28.4	53.0	12.6	27.0	50.4	14.7	24.1	61.5	13.0
1994	33.1	52.6	18.3				24.8	62.9	12.0	27.9	54.1	12.4	26.8	50.8	14.2	23.4	62.6	12.8
1995	32.6	53.3	17.9	27.6	54.4	13.8	24.7	63.5	11.8	28.2	54.0	12.3	27.2	50.9	14.0	23.2	62.9	12.5
1996	31.7	54.2	17.2	27.2	54.8	12.9	24.3	64.0	11.6	28.3	53.9	12.7	27.2	51.4	13.7	22.8	63.2	12.0
1997	31.0	55.0	16.6	27.0	55.0	12.5	23.8	64.4	11.3	28.9	53.3	12.7	27.6	51.2	13.8	22.4	63.9	11.7
1998	30.4	55.7	16.4	26.8	55.3	12.3	23.5	64.5	10.8	29.2	53.5	12.9	27.9	51.9	14.2	22.0	64.4	11.5
1999	29.5	56.2	15.6	26.5	55.8	12.1	23.0	64.4	9.9	29.6	53.2	13.1	27.9	51.6	14.2	21.5	65.1	11.2
2000	28.5	58.0	15.0	26.4	55.7	12.0	23.0	64.8	10.2	29.6	54.0	13.6	27.4	52.2	13.6	20.6	65.9	10.5
2001	28.0	58.6	14.8	26.0	56.3	11.8	22.9	65.1	10.3	29.3	54.0	13.2	27.0	53.4	13.7	20.5	66.1	10.5
2002	27.4	59.3	14.3	25.5	56.3	11.1	22.2	66.1	10.0	28.9	54.4	13.1	26.4	54.1	13.1	20.3	66.2	10.2
2003	26.8	59.9	14.0	25.2	56.4	10.8	21.7	66.7	9.9	28.5	54.4	12.2	25.9	54.5	12.3	20.1	66.3	10.0
2004	26.2	60.6	13.7	24.8	58.3	11.7	21.1	67.1	9.2	28.2	54.7	11.8	25.5	55.2	12.3	19.7	66.9	9.9
2005	25.7	61.5	13.4	24.5	58.3	11.3	20.8	67.6	9.3	27.9	54.9	11.5	25.5	55.1	12.2	19.6	66.8	9.7
2006	25.2	62.1	13.2	24.2	59.0	11.2	20.7	67.2	8.7	27.4	55.3	10.6	25.5	54.9	11.8	19.5	66.6	9.3
2007	25.2	62.0	13.0	24.3	59.1	11.3	20.5	67.8	9.0	27.0	55.9	10.6	25.6	54.4	11.5	19.4	67.0	9.3
2008	25.3	61.6	12.6	24.2	59.3	11.2	20.3	67.3	8.2	25.4	58.0	10.0	25.6	54.2	10.7	19.3	67.0	8.9
2009	24.8	61.9	12.2	23.7	59.7	10.8	19.8	68.1	8.0	22.6	61.4	9.1	24.1	56.0	10.0	19.1	66.9	8.5
2010	24.5	62.4	12.1	23.3	60.3	10.6	19.3	69.0	8.1	21.3	63.0	8.8	23.6	57.3	10.1	18.5	67.8	8.3
2011	24.6	62.0	12.1	23.4	60.4	11.0	19.2	69.0	7.8	20.1	64.5	8.1	23.6	57.1	9.6	18.3	68.6	8.5
2012	24.7	61.9	12.2	23.4	60.6	11.2	19.0	69.1	7.4	18.9	66.4	8.2	23.4	57.2	9.4	18.1	68.7	8.4
2013	24.7	62.1	12.2	23.2	61.3	11.5	18.7	69.3	7.2	18.1	67.1	7.7	22.9	57.8	9.1	17.9	68.9	8.4
2014	24.6	62.1	12.2	23.0	61.3	11.2	18.3	69.8	7.0	17.7	67.9	7.6	22.4	58.4	8.9	17.6	69.3	8.2
	Grecia			Holanda			Irlanda			Italia			Luxemburgo			Portugal		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
1992				23.7	62.4	10.1				31.4			29.7	56.1	9.9			
1993				23.1	62.6	9.8				31.2	56.6	20.8	28.9	56.6	7.9			
1994				22.3	63.2	8.8				31.1	57.0	21.0	27.7	58.8	8.7			
1995				21.0	65.6	8.7	28.3	49.7	17.1	30.9	57.3	20.8	27.6	60.1	8.6	32.1	47.7	23.2
1996				20.4	66.2	8.1	28.3	50.2	16.5	30.4	57.9	20.3	26.6	60.8	8.2	32.1	47.7	23.1
1997				20.2	66.6	8.1	28.8	50.1	17.0	30.3	58.3	20.4	25.9	61.3	7.6	32.2	47.0	22.0
1998				19.9	67.6	8.5	28.7	49.9	16.2	30.3	58.2	20.0	25.3	63.0	8.4	32.5	47.2	22.0
1999				19.6	67.9	8.3	28.3	50.0	15.6	29.9	58.4	19.3	24.1	64.3	7.0	32.3	47.8	21.7
2000	19.0	60.4	10.0	19.0	69.1	8.1	28.3	51.3	15.2	27.8	61.1	17.7	25.1	62.5	7.0	33.2	46.0	21.9
2001	19.5	60.4	9.7	18.8	69.2	7.7	28.3	51.2	14.4	27.6	60.9	17.3	24.6	63.3	7.3	32.3	47.0	21.3
2002	19.2	61.1	9.3	18.4	69.5	7.6	27.3	52.0	13.1	27.5	61.0	16.9	24.1	63.7	7.2	32.0	46.8	20.3
2003	19.3	61.4	9.3	17.8	69.9	7.2	26.7	52.9	12.4	27.4	61.0	16.6	24.2	63.6	7.9	31.0	47.4	19.5
2004	18.9	63.2	8.6	17.5	70.2	7.0	26.8	52.8	12.3	27.3	60.0	15.6	23.9	64.6	8.6	29.9	48.9	18.8
2005	19.5	62.2	8.5	17.2	70.6	6.9	27.0	52.5	11.6	27.3	59.8	15.2	23.6	64.5	8.3	29.0	49.9	17.5
2006	19.2	62.8	8.4	16.8	71.1	6.6	27.3	52.1	11.1	27.1	59.8	14.8	23.2	64.4	7.7	28.4	50.5	17.3
2007	19.4	62.5	8.3	16.5	71.6	6.6	26.7	52.5	10.3	27.1	59.8	14.6	22.7	64.8	7.8	28.0	50.5	16.6
2008	19.4	62.1	8.0	16.4	71.6	6.4	25.0	54.7	10.0	26.9	59.7	14.1	22.2	67.4	9.4	27.2	51.3	15.4
2009	18.8	62.1	7.6	16.2	71.8	6.3	21.5	60.2	9.5	26.4	59.8	13.2	21.6	67.3	7.2	25.6	52.7	14.6
2010	17.2	64.0	6.7	15.8	72.1	5.9	19.6	63.5	8.8	25.8	60.1	12.5	21.2	68.1	8.1	25.2	53.4	14.6
2011	15.8	66.3	6.6	15.6	72.4	5.9	19.0	64.7	8.8	25.4	60.8	12.6	20.9	68.0	7.1	24.5	53.4	14.3
2012	15.1	66.7	6.7	15.4	72.8	5.8	18.4	65.6	8.8	24.8	61.4	12.2	20.5	68.4	6.8	23.2	53.9	13.6
2013	14.3	67.8	6.8	15.1	73.6	5.5	18.3	64.3	8.8	24.2	62.2	12.1	20.0	69.7	7.6	22.9	55.2	14.2
2014	13.8	68.3	6.9	14.9	74.1	5.4	18.3	64.2	8.5	23.9	62.3	11.6	19.5	70.7	8.0	22.8	55.3	14.4

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.



Cuadro 2.7A. Zona Euro: Agricultura, % total del empleo, 1992-2014																		
Año	Alemania			Austria			Bélgica			España			Finlandia			Francia		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
1992	3.4	3.5	3.3				3.0	3.4	2.4	8.9	10.2	6.5	8.6	11.1	6.1	4.5	5.3	3.6
1993	3.2	3.3	3.0				3.0	3.5	2.1	8.7	10.0	6.2	8.5	11.1	5.8	4.4	5.2	3.4
1994	3.0	3.2	2.8				2.9	3.5	2.1	8.4	9.7	6.0	8.5	10.8	6.0	4.2	5.1	3.1
1995	2.9	3.0	2.7	7.7	7.1	8.6	2.5	2.9	1.8	7.9	9.1	5.7	7.8	9.9	5.6	4.0	4.9	2.9
1996	2.6	2.9	2.3	7.4	6.6	8.4	2.4	2.8	1.8	7.8	9.1	5.4	7.3	9.2	5.2	3.8	4.8	2.7
1997	2.5	2.9	2.1	7.0	6.5	7.7	2.3	2.8	1.7	7.4	8.7	5.2	6.9	8.8	4.8	3.7	4.7	2.6
1998	2.5	2.9	2.1	6.8	6.3	7.5	2.3	2.8	1.6	7.1	8.3	4.9	6.3	8.0	4.3	3.6	4.6	2.5
1999	2.5	2.9	2.0	6.4	6.0	6.9	2.3	2.7	1.6	6.6	7.8	4.6	6.2	8.1	4.1	3.5	4.5	2.4
2000	1.9	2.3	1.5	6.2	6.1	6.4	2.0	2.5	1.2	5.9	7.0	4.1	6.0	7.9	3.8	3.7	4.7	2.5
2001	1.8	2.2	1.4	6.1	5.9	6.4	1.9	2.4	1.2	5.7	6.8	3.9	5.6	7.4	3.7	3.5	4.6	2.4
2002	1.8	2.2	1.4	6.0	5.9	6.2	1.8	2.3	1.3	5.5	6.7	3.6	5.3	7.0	3.6	3.4	4.5	2.2
2003	1.8	2.2	1.3	6.0	5.9	6.0	1.8	2.3	1.2	5.3	6.4	3.6	5.3	7.0	3.4	3.4	4.5	2.1
2004	1.8	2.2	1.2	5.8	5.7	5.8	1.8	2.3	1.2	5.0	6.1	3.3	5.2	7.1	3.1	3.4	4.4	2.3
2005	1.7	2.1	1.2	5.6	5.7	5.5	1.8	2.2	1.2	4.7	5.8	3.1	5.1	7.0	3.1	3.3	4.5	2.0
2006	1.6	2.1	1.1	5.3	5.4	5.2	1.7	2.2	1.1	4.2	5.2	2.8	5.0	6.9	3.0	3.2	4.4	1.9
2007	1.7	2.1	1.1	5.2	5.2	5.2	1.6	2.0	1.1	4.0	5.1	2.6	4.9	6.9	2.8	3.1	4.2	1.9
2008	1.6	2.0	1.2	5.0	5.1	4.9	1.6	2.0	1.0	3.8	5.0	2.4	4.8	6.5	2.9	2.9	3.9	1.9
2009	1.6	2.0	1.2	5.0	5.1	4.8	1.5	2.0	1.0	3.9	5.2	2.3	4.9	6.6	3.0	2.9	3.9	1.8
2010	1.6	2.0	1.1	4.9	5.1	4.6	1.4	1.9	0.9	4.0	5.4	2.3	4.8	6.5	3.0	2.8	3.9	1.7
2011	1.6	2.0	1.1	4.7	5.0	4.4	1.4	1.8	0.9	4.0	5.4	2.3	4.6	6.4	2.6	2.8	3.8	1.8
2012	1.6	2.0	1.1	4.4	4.8	3.9	1.3	1.8	0.8	4.0	5.5	2.3	4.5	6.4	2.5	2.8	3.8	1.7
2013	1.5	1.9	1.0	4.3	4.7	3.9	1.3	1.8	0.8	4.1	5.9	2.1	4.5	6.4	2.4	2.8	3.9	1.6
2014	1.5	2.0	1.1	4.4	4.7	4.1	1.3	1.7	0.9	4.0	5.7	2.1	4.5	6.4	2.5	2.8	3.9	1.6
	Grecia			Holanda			Irlanda			Italia			Luxemburgo			Portugal		
	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres
1992				4.4	5.5	2.7				6.9			2.7	3.1	2.1			
1993				4.4	5.3	2.9				6.5	6.4	6.7	2.5	2.8	1.9			
1994				4.3	5.4	2.6				6.3	6.3	6.2	2.3	2.6	1.9			
1995				4.0	5.1	2.3	10.6	15.2	3.1	6.0	6.1	5.8	2.1	2.2	1.7	14.0	13.2	15.0
1996				3.9	5.0	2.4	9.9	14.1	3.1	5.7	6.0	5.2	2.0	2.5	1.3	14.0	13.1	15.1
1997				3.9	4.8	2.6	9.2	13.4	2.9	5.6	5.9	5.1	2.0	2.4	1.2	13.7	12.6	15.2
1998				3.6	4.4	2.5	9.0	13.2	2.6	5.3	5.6	4.7	1.7	1.9	1.3	12.8	11.7	14.1
1999				3.5	4.3	2.5	8.7	12.9	2.4	4.9	5.4	4.2	1.6	1.7	1.4	12.1	11.0	13.5
2000	16.0	15.1	17.6	2.8	3.5	2.0	7.5	11.3	2.0	4.6	5.1	3.8	1.8	2.0	1.2	12.6	11.4	14.0
2001	14.8	14.2	15.8	2.8	3.4	2.1	7.0	10.8	1.8	4.6	5.0	3.8	1.6	1.9	1.0	12.7	11.6	14.1
2002	14.2	13.5	15.4	2.8	3.5	1.9	6.7	10.4	1.6	4.4	4.9	3.6	1.5	1.8	1.0	12.3	11.3	13.5
2003	13.7	13.0	14.7	2.8	3.6	1.7	6.4	9.8	1.6	4.2	4.7	3.3	1.5	1.7	1.0	12.5	11.8	13.3
2004	11.8	11.2	12.9	2.7	3.6	1.7	6.1	9.6	1.3	4.2	4.8	3.2	1.4	1.6	1.1	12.1	11.6	12.6
2005	11.8	11.2	12.9	2.6	3.4	1.7	5.7	9.0	1.2	4.1	4.7	3.1	1.5	1.8	1.0	11.9	11.1	12.8
2006	11.5	10.9	12.3	2.5	3.4	1.6	5.4	8.5	1.2	4.1	4.7	3.1	1.4	1.7	1.0	11.8	11.4	12.3
2007	11.1	10.7	11.6	2.4	3.2	1.5	5.2	8.2	1.3	3.9	4.5	2.9	1.4	1.7	0.9	11.6	11.3	11.9
2008	10.9	10.7	11.1	2.3	3.1	1.5	5.4	8.6	1.4	3.8	4.5	2.9	1.3	1.6	1.0	11.4	11.0	11.9
2009	11.2	11.3	11.2	2.3	3.1	1.4	4.9	8.2	1.1	3.8	4.6	2.7	1.3	1.6	0.9	11.6	11.5	11.6
2010	11.4	11.4	11.3	2.3	3.2	1.4	4.5	7.6	1.1	3.9	4.7	2.7	1.3	1.6	1.0	11.2	11.5	10.7
2011	11.4	11.3	11.5	2.3	3.1	1.3	4.5	7.5	1.0	3.8	4.6	2.7	1.3	1.5	0.9	11.1	12.6	9.4
2012	12.0	12.1	11.8	2.2	3.1	1.3	4.7	7.7	1.2	3.7	4.6	2.5	1.2	1.5	0.9	11.7	13.8	9.6
2013	12.4	12.6	12.0	2.2	3.0	1.3	5.7	9.3	1.5	3.7	4.6	2.4	1.2	1.5	0.7	11.4	13.9	8.8
2014	12.3	12.8	11.7	2.2	3.0	1.3	5.7	9.2	1.5	3.7	4.7	2.4	1.2	1.5	0.7	11.3	14.1	8.3

Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

Cuadro 3.1A. Zona Euro: PIB, cambio %, 2008-2016

Año	Alemania	Austria	Bélgica	España	Finlandia	Francia	Grecia	Holanda	Irlanda	Italia	Luxemburgo	Portugal	Economías grandes	Economías medianas	Economías pequeñas															
2008	1.93	1/	3.39	1/	2.71	1/	3.28	1/	3.82	1/	2.58	1/	3.99	1/	4.22	1/	-4.87	1/	1.40	1/	2.55	1/	1.94	1/	2.25	1/	1.15	1/	3.34	1/
2009	-3.96	2.50	-1.97	4.19	-1.49	4.41	-3.33	7.76	-6.55	4.95	-2.85	4.13	-1.84	6.59	-3.38	5.02	-9.58	9.95	-3.63	4.05	-3.02	7.53	-1.91	4.91	-3.40	3.31	-4.06	6.65	-3.28	5.22
2010	4.87	2.95	4.68	0.17	3.35	3.07	-4.84	2.26	-1.52	2.01	8.66	2.55	3.97	-0.32	4.38															
2011	4.77	4.75	3.84	-0.97	5.22	3.04	-8.41	1.81	3.56	2.05	7.43	-2.09	3.91	-1.17	4.61															
2012	2.04	2/	2.75	2/	2.21	2/	-2.86	2/	1.49	2/	1.34	2/	-7.64	2/	0.35	2/	1.55	2/	-1.48	2/	2.20	2/	-4.41	2/	1.69	2/	-2.97	2/	1.80	2/
2013	2.46	2.51	1.71	2.41	1.09	2.28	-1.36	0.37	1.77	1.59	1.36	1.54	-5.32	-2.99	1.18	1.54	2.54	3.91	-0.54	0.44	5.53	4.33	1.11	0.62	1.91	2.03	-0.75	0.47	2.26	2.43
2014	3.46	2.44	2.31	1.11	1.05	1.53	-1.50	1.57	7.19	1.07	7.35	1.65	2.49	1.90	2.94															
2015	3.72	2.87	2.36	3.72	1.96	2.17	-1.26	3.08	32.44	1.46	4.74	3.71	2.95	8.01	3.00															
2016	3.34	2.78	2.77	3.55	2.17	1.58	0.11	2.81	3.92	1.64	3.54	3.02	2.46	2.45	2.81															

1/ Promedio pre-crisis, 2000-2007.  
2/ Promedio post-crisis, 2008-2016.  
Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

Cuadro 3.2A. Zona Euro: Inflación, cambio %, 2000-2016

Año	Alemania	Francia	España	Grecia	Irlanda	Italia	Portugal	Austria	Bélgica	Finlandia	Holanda	Luxemburgo			
2000	1.40	1.82	1/	3.49	2.90	5.18	2.63	2.81	1/	1.96	2.68	2.95	2.33	3.77	1/
2001	1.89	1.78	1.81	2.82	3.63	4.02	2.29	4.41	3.10	2.29	2.43	2.67	5.11	2.40	2.19
2002	1.36	1.93	3.59	3.93	4.74	2.64	3.70	1.69	1.55	2.00	3.87	2.05			
2003	0.98	2.18	3.10	3.45	3.93	2.82	3.23	1.29	1.53	1.29	2.22	2.54			
2004	1.81	2.33	3.06	3.02	2.29	2.25	2.51	1.96	1.86	0.15	1.39	3.23			
2005	1.90	1.90	3.39	3.48	2.24	2.20	2.13	2.11	2.53	0.77	1.48	3.77			
2006	1.86	1.89	3.55	3.31	2.63	2.27	3.05	1.69	2.33	1.28	1.66	2.96			
2007	2.29	1.61	2.85	3.00	2.88	1.99	2.42	2.20	1.81	1.57	1.57	2.65			
2008	2.68	3.15	2/	4.12	4.23	3.22	3.55	2.64	2/	3.23	4.49	3.93	2.22	4.08	2/
2009	0.22	0.11	1.28	-0.24	1.35	-1.71	0.77	-0.89	1.13	0.40	-0.01	1.63	0.97	0.01	1.77
2010	1.19	1.74	2.05	4.70	-1.64	1.65	1.38	1.69	2.33	1.69	0.93	2.80			
2011	2.47	2.29	3.04	3.11	1.25	2.92	3.56	3.56	3.36	3.32	2.47	3.73			
2012	2.09	2.21	2.44	1.04	1.85	3.25	2.78	2.57	2.63	3.15	2.83	2.89			
2013	1.64	1.00	1.53	-0.85	0.50	1.32	0.43	2.11	1.25	2.22	2.56	1.70			
2014	0.81	0.60	-0.20	-1.39	0.30	0.20	-0.15	1.46	0.49	1.21	0.32	0.70			
2015	0.10	0.09	-0.63	-1.10	0.00	0.10	0.50	0.81	0.62	-0.16	0.21	0.06			
2016	0.40	0.31	-0.34	0.02	-0.20	-0.10	0.64	0.97	1.77	0.39	0.11	0.04			

1/ Promedio pre-crisis, 2000-2007  
2/ Promedio post-crisis, 2008-2016  
Fuente: Elaboración propia con datos de EuroStat, DataBase, Economy and finance.

## Referencias

- ❖ Banco Central Europeo (2015). “Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo”, *Diario Oficial de la Unión Europea*.
- ❖ \_\_\_\_\_ (2011). *La estabilidad de precios: ¿Por qué es tan importante para ti?*. Unión Europea, Alemania.  
[https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/price\\_stability\\_web\\_2011es.pdf?10cff25feda6d892804453f18257ae68](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/price_stability_web_2011es.pdf?10cff25feda6d892804453f18257ae68)
- ❖ Blanchard, Oliver (2016). “The United States economy: Where to from here? The Phillips curve: Back to the 60’s?”, *American Economic Review*, vol. 106, núm. 5.
- ❖ Bordes, Christian; Clerc, Laurent (2003). “Stabilité des prix et stratégie de politique monétaire unique”, Document de travail núm. 109, *Banque de France*.
- ❖ Boyer, Robert (1988). “D’un krach boursier à l’autre, Irving Fisher revisité”, *Revue française d’économie*, vol. 3, núm. 3.
- ❖ Claeys, Grégory; Leandro, Álvaro y Mandra, Allison (2015). “European Central Bank quantitative easing: The detailed manual”, *Bruegel Policy Contribution*, número 2015/02.
- ❖ Correa, Eugenia (2015). “Políticas de austeridad y deuda pública”, en Alicia Girón, Eugenia Correa y Patricia Rodríguez (coords.), *Crédito y moneda. Transiciones en el siglo XXI*. México, UNAM-IIEc.
- ❖ Davoine, Lucie; Erhel, Christine (2007). “La qualité de l’emploi en Europe: Une approche comparative et dynamique”, *Économie et Statistique*, Travail/Emploi, número 410.
- ❖ De Grauwe, Paul (2011). “La gobernanza de una frágil Eurozona”, *Revista de Economía Institucional*, volumen 13, número 25.
- ❖ De Lucia, Clemente (2011). “The Eurozone: An Optimal Currency Area?”, *Economic Research- BNP Pariba*.
- ❖ Díaz, Anuar (2015). “Crisis de la zona euro: Fallas estructurales y políticas de austeridad”, *EconomíaUNAM*, vol. 12, núm. 35.
- ❖ Fisher, Irving (1933). “The debt-deflation theory of Great Depressions”, *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, vol. 1, núm. 4.

- ❖ Girón, Alicia (2015). “España: Entre la fragilidad financiera y los mercados financieros”, en Alicia Girón, Eugenia Correa y Patricia Rodríguez (coords.), *Crédito y moneda. Transiciones en el siglo XXI*. México, UNAM-IIEc.
- ❖ Girón, Alicia; Solorza, Marcia (2013). *Europa. Deudas soberanas y financiarización*. México, UNAM-IIEc.
- ❖ Guillén Romo, Héctor (2011). “Integración monetaria, crisis y austeridad en Europa”, *Revista Problemas del Desarrollo*, volumen 165, número 42.
- ❖ Instituto Monetario Europeo (1998). *Informe de convergencia*. Noviembre, Frankfurt.
- ❖ \_\_\_\_\_ (1996). *El progreso hacia la convergencia, 1996*. Noviembre, Frankfurt.
- ❖ Koo, Richard (2013). “Central Banks in Balance Sheet Recessions: A search for correct response”, *Nomura Research Institute*, marzo.
- ❖ \_\_\_\_\_ (2012). “Revitalizing the Eurozone without fiscal union”, *Nomura Research Institute*, marzo.
- ❖ \_\_\_\_\_ (2011). “The world in balance sheet recession: Causes, cure, and politics”, *Real World Economics Review*, núm. 58.
- ❖ Liviu, Lucian *et al.* (2014). “The effect of ECB’s quantitative easing on credit default swap instruments in Central and Eastern Europe”, *Procedia Economics and Finance*, número 8.
- ❖ McKinnon, Ronald (2000). “Mundell, the Euro, and Optimum Currency Areas”, *Stanford University Press*.
- ❖ Mundell, Robert (1969). “A Plan for a European Currency”, *American Management Association*, Conference on Future of the International Monetary System.
- ❖ \_\_\_\_\_ (1961). “A Thoery of Optimum Currency Areas”, *The American Economic Review*, vol. 51, núm. 1775.
- ❖ Phillips, William (1958). “The relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in the United Kingdom, 1861-1957”, *Economica*, New Series, vol. 25, núm. 100.
- ❖ Rodríguez, Patricia (2015). “Consecuencias del desorden monetario mundial en la inversión”, en Alicia Girón, Eugenia Correa y Patricia Rodríguez (coords.), *Crédito y moneda. Transiciones en el siglo XXI*. México, UNAM-IIEc.

- ❖ Sala-i-Martin, Xavier (2000). *Apuntes de crecimiento económico*, 2ª edición. Trad. Elsa Vila Artadi. Barcelona, Antonio Bosch.
- ❖ Toporowski, Jan (2012). “Una visión sobre la actual crisis de la crisis en la Zona-euro”, *Economía Informa*, número 372.
- ❖ Torns, Teresa; Recio, Carolina (2012). “Las desigualdades de género en el mercado de trabajo: Entre la continuidad y la transformación”, *Revista de Economía Crítica*, número 14.
- ❖ Unión Europea (2012a). “Versión consolidada del Tratado de la Unión Europea”, *Diario Oficial de la Unión Europea*, año 55.
- ❖ \_\_\_\_\_ (2012b). “Versión consolidada del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea”, *Diario Oficial de la Unión Europea*, año 55.
- ❖ \_\_\_\_\_ (2006). “Tratado Constitutivo de la Unión Europea”, *Diario Oficial de la Unión Europea*, diciembre.

### **Hemerografía**

- ❖ Münchau, Wolfgang, “BCE, la pieza clave de la crisis europea”, *Expansión*, 29 de agosto de 2012. En línea: <http://expansion.mx/economia/2012/08/28/sin-el-bce-la-crisis-no-tiene-solucion>
- ❖ Pérez, Claudi, “El BCE hará lo necesario para sostener el euro”, *El País*, 26 de julio de 2012. En línea: [http://economia.elpais.com/economia/2012/07/26/actualidad/1343298454\\_662169.html](http://economia.elpais.com/economia/2012/07/26/actualidad/1343298454_662169.html)
- ❖ \_\_\_\_\_, “El BCE comenzará a comprar los bonos públicos el 9 de marzo”, *El País*, 5 de marzo de 2015. En línea: [http://economia.elpais.com/economia/2015/03/05/actualidad/1425559774\\_486394.html](http://economia.elpais.com/economia/2015/03/05/actualidad/1425559774_486394.html)
- ❖ S/A, “Resumen al minuto de Mario Draghi. Rueda de prensa”, *Estrategia de inversión*, 26 de julio de 2012. En línea: <http://www.estrategiasdeinversion.com/invertir-corto/analisis/siga-directo-rueda-prensa-mario-draghi-aqui-247625>

- ❖ Stumpf, Andrés, “El BCE extiende el programa de compras pero lo reducirá en abril a 60.000 millones”, Expansión, 8 de diciembre de 2016. En línea:  
<http://www.expansion.com/mercados/2016/12/08/5849561722601de3678b45ac.html>
- ❖ Valero, Carmen, “El BCE baja los tipos de interés al 0% y eleva la compra de deuda soberana”, El Mundo, 10 de marzo de 2016. En línea:  
<http://www.elmundo.es/economia/2016/03/10/56e17034ca47419a7e8b4602.html>