
Austeridad y marco institucional. ¿Afecta la inestabilidad política a la implementación de la devaluación interna?

Adrian Bodea
Universidad de La Coruña
José Manuel Sánchez Santos¹
Universidad de La Coruña

Recibido: 13-10-2019

Revisado: 22-11-2019

Aceptado: 26-11-2019

¹ jose.manuel.sanchez@udc.es

Austeridad y marco institucional. ¿Afecta la inestabilidad política a la implementación de la devaluación interna?

Resumen. El objetivo de este estudio es abordar el papel desempeñado por la inestabilidad política como determinante de la implementación de las políticas de devaluación interna. Una mirada al coste laboral unitario de la zona euro muestra que hay algunos países como Irlanda o Grecia que fueron capaces de imponer las dichas medidas (en términos de costes laborales unitarios reales) y otros como Italia o Francia que se quedaron atrás, observación que atrae el planteamiento de la hipótesis principal de nuestro estudio: la inestabilidad política afecta a la implementación de la devaluación interna. Utilizando datos de panel para los países de la Eurozona y empleando un modelo de regresión dinámica, después de controlar con las variables económicas y financieras relevantes, los resultados obtenidos muestran que el tiempo de supervivencia esperado de los gabinetes (calculado mediante el análisis de supervivencia) no tiene ningún efecto significativo sobre la evolución del coste laboral unitario real. Por lo que se conoce hasta ahora, ningún estudio previo probó este tipo de relaciones, ya que es un tema de debate muy relevante y de gran alcance dado el contexto social, político y económico actual en Europa.

Palabras clave: Devaluación interna; Austeridad; Inestabilidad política; Durabilidad gubernamental; Eurozona.

Clasificación JEL: E02; E24.

Austerity and institutional framework. Does political instability affect the implementation of internal devaluation?

Abstract. The objective of this study is to address the role played by political instability as a determinant of the implementation of internal devaluation policies. A look at the unit labor cost of the euro zone shows that there are some countries such as Ireland or Greece that were able to impose such measures (in terms of real unit labor costs) and others such as Italy or France that were left behind, an observation that brings the approach of the main hypothesis of our study: political instability affects the implementation of internal devaluation. Using panel data for the Eurozone countries and using a dynamic regression model, after controlling with the relevant economic and financial variables, the results obtained show that the expected survival time of the cabinets (calculated by survival analysis) has no significant effect on the evolution of the real unit labor cost. To the best of our knowledge, no previous study proved this type of relationship, even though is a very relevant and far-reaching topic of debate given the current social, political and economic context in Europe.

Keywords: Internal devaluation; Austerity; Political instability; Governmental durability; Eurozone.

JEL codes: E02; E24.

1. Introducción

El punto de partida del presente trabajo tiene su origen en una constatación sobre los problemas que enfrenta la zona euro: algunos países miembros de la Eurozona no han implementado medidas de devaluación interna para aumentar su competitividad en un contexto en el que no pueden recurrir a la devaluación de sus monedas domésticas. Algunos autores (véase Gasparotti y Kullas, 2019; Grauwe, 2018) han señalado insistentemente esta problemática y entre los países afectados, uno de los ejemplos más citados es Italia. Como explicación a esta observación, los mencionados autores apelan al marco institucional, pero ninguno es más específico; después de todo, el marco institucional es un concepto muy amplio y no siempre suficientemente preciso. Es en este contexto en el que, adoptando un enfoque interdisciplinar entre la economía política y la ciencia política, tratamos de explorar las causas que podrían explicar el bloqueo en la adopción de medidas de devaluación interna a nivel nacional.

El tema de la devaluación interna y la austeridad como medida contra el bajo crecimiento y la acumulación de deuda en la zona euro es un tema muy debatido desde el comienzo de la crisis financiera en 2008 en Europa. El debate no solo dividió el campo de la economía política, como lo mostrará más adelante la revisión de la literatura, sino también el panorama político del continente, hasta el punto de que muchos hablan o de una ruptura de la Eurozona o bien, de la imposición de una reforma importante. Muchos afirman que, como miembros de un área de moneda única, cada país tiene el deber de controlar su competitividad por otros medios que no sean la devaluación de la moneda, ya que ninguno de estos países tiene control total sobre el valor de la moneda única. Debemos insistir desde el principio en el hecho de que los gobiernos no están en el control total de los costes laborales, pero que influyen en ellos y para los demás factores que tienen influencia sobre los costes, tomamos variables de control.

La hipótesis principal de nuestro estudio es que la inestabilidad política en algunos países determina la adopción de una estrategia política cortoplacista que, a su vez, inhibe la implementación de un tipo de políticas que pueden incidir negativamente en los resultados electorales del gobierno en el poder. De hecho, no existe un trabajo previo en la literatura que ofrezca evidencia que relacione la inestabilidad política de un país con la implementación de las políticas de devaluación internas.

Para probar esta hipótesis, reunimos datos relevantes sobre las economías nacionales en la zona euro para el período 2007-2017 (este período fue elegido específicamente debido a la presencia del shock en las economías y las medidas de austeridad posteriores adoptadas por los gobiernos). Con estos datos se estima un modelo dinámico de datos de panel, en el que la variable explicada es el valor del coste laboral unitario real (como indicador de competitividad). En el marco de este modelo, después de controlar con todas las variables económicas, financieras y laborales específicas relevantes, tratamos de aislar el efecto de un factor de carácter político como es el tiempo que cada gobierno espera permanecer en el poder. El valor de esta variable se calculó previamente utilizando un modelo de análisis de supervivencia teniendo en cuenta toda la información relevante que un partido político o una coalición de partidos en el poder podría tener en tiempo real (como tener una mayoría en legislatura, el número de partidos que

forman el gabinete, la distancia programática entre los partidos en el gobierno, etc.) y sobre la cual luego estimarían su propia durabilidad.

Los resultados de este análisis muestran que, si bien muchas de las variables económicas y financieras son significativas y están afectando el movimiento, en la dirección esperada, de los costes laborales unitarios reales, el factor político representado por la durabilidad del gabinete no lo es. Esto representa un hallazgo intrigante, que puede abrir nuevas líneas de investigación, pero que se corrobora con algunas observaciones muy recientes, que se presentaran más adelante.

El resto del presente trabajo está estructurado de la siguiente manera: la segunda sección tratará la literatura sobre los temas de supervivencia del gabinete, devaluación interna, austeridad y disciplina fiscal en Europa. La tercera sección se dedica a la exposición de nuestro diseño de la investigación junto con la hipótesis principal de la investigación, supuestos y metodología. En la cuarta sección, se presentan e interpreta los principales resultados del análisis. Finalmente, se resumen las principales conclusiones y las perspectivas futuras con respecto a esta investigación.

2. Revisión de la literatura: debates sobre la durabilidad del gabinete y austeridad

A priori, la lógica sugiere que cuanto más inestable políticamente es un país, menos probable es que se adopten políticas de devaluación interna, debido fundamentalmente a la perspectiva cortoplacista del pensamiento de los políticos. En concreto, si se espera que un gobierno tenga una corta duración en el cargo, no se arriesgará a tomar medidas electoralmente dolorosas, con la finalidad de evitar costes electorales en los próximos comicios.

Este tipo de argumentación está en línea con dos teorías muy conocidas tanto en el ámbito de la ciencia económica como en el de la ciencia política. La primera es la literatura que sobre el ciclo político-económico (Nordhaus, 1975, Rogoff y Sibert, 1988; Faust y Irons, 1999; Heckelman, 2006, Potrafke, 2012). La segunda es la teoría partidista, que supone que los partidos de izquierda suelen estar más predispuestos a aumentar el gasto público que los de derecha. Entre los trabajos más destacados de esta línea cabe citar los de Cowart (1978), Torsten y Svensson (1989) o Carlsen (1997). La idea fundamental es que las dos teorías tienen un punto de partida en común: los partidos políticos tienen un comportamiento oportunista y un pensamiento estratégico.

Al considerar si adoptar o no medidas impopulares, como recortes salariales, imponer límites al crecimiento salarial o aprobar paquetes legislativos que erosionan el poder de negociación de los trabajadores, cada gabinete piensa cuáles son las probabilidades de influir en los resultados de las próximas elecciones. Cuanto más lejanas estén las elecciones y cuanto más tiempo el gabinete permanezca en el poder, lo más probable es que pueda rehabilitar su imagen con contramedidas y buenas relaciones públicas. Por el contrario, cuando un partido o una coalición de partidos esperan elecciones pronto o que su permanencia en el poder toca a su fin, tratarán de mejorar sus resultados electorales futuros evitando adoptar medidas dolorosas, o gastando tanto como sea posible para satisfacer a sus votantes. Esto ha sido demostrado por

Fortunato y Loftis (2018) que verifican el nexo entre la durabilidad del gabinete y la disciplina fiscal. Empleando una revisión del modelo estándar del ciclo del presupuesto político aplicado a 15 democracias europeas durante un período de casi cuatro décadas, estos autores llegaron a otra conclusión (además de la mencionada anteriormente): los gabinetes que sobreviven en el cargo más de lo que se esperaban van a producir déficits aún más altos.

Llegados a este punto, la pregunta que surge es ¿en función de qué juzga cada gabinete su durabilidad? Como afirmó Laver (2003), la durabilidad es un concepto teórico (latente) que se refiere a la supervivencia esperada del gabinete y debe diferenciarse de la duración, un concepto empírico (observable), que es la supervivencia real en el cargo.

A partir del extenso análisis realizado por Warwick a principios de los 90, podemos identificar dos escuelas de pensamiento que entraron en este debate (Warwick 1995). La primera, que prefería usar un análisis de atributos, es decir, variables independientes que estaban estadísticamente relacionadas con la duración del gobierno (como, por ejemplo, mayoría en el parlamento, coalición ganadora mínima, corta distancia ideológica, bajo índice de fragmentación del sistema político, etc.), sostiene que la supervivencia en el poder está determinada por la medida en la cual los atributos antes mencionados existen. A su vez, el otro enfoque se basó en lo que se llama análisis de eventos (o análisis de supervivencia), y parte del supuesto básico de que los gobiernos existen en un mundo de "eventos críticos" (como escándalos, conflictos internacionales, crisis económicas, etc.), cada uno de los cuales representa una amenaza para su existencia. El argumento principal de este enfoque era que esta llamada tasa de riesgo (la probabilidad de la caída del gobierno.) no era una función de los atributos, sino de la probabilidad de que ocurran tales eventos. Más específicamente, estos autores demostraron que el patrón observado para las terminaciones del gobierno se asemeja a una distribución de Poisson (Laver 2003; Warwick 1995).

El debate llegó a su fin a mediados de los años 90 cuando se desarrollaron modelos híbridos de duración del gabinete, es decir, incluyendo los atributos y los eventos críticos. Los atributos se consideraron como los factores primarios para determinar el proceso estocástico de los eventos críticos, pero también viceversa (los eventos críticos podrían dar forma a los atributos del panorama político). Una de las obras pioneras en este sentido es la de Lupia y Strøm (1995), que llegaron a la conclusión de que los eventos externos determinados estocásticamente pueden afectar profundamente el resultado de la negociación dinámica de la coalición, pero no determinarlos por completo. El efecto de estos eventos críticos dependerá también del contexto en el que se encuentren los partidos de la coalición. Esta conclusión fue ratificada por Diermeier y Stevenson (1999) que demostraron, entre otras cosas, que las tasas de riesgo se comportan de manera diferente al analizar los reemplazos del gobierno sin elecciones (en cuyo caso la tasa de riesgo estaría representada por una línea plana) y al analizar la terminación gubernamental determinada por elecciones (en cuyo caso, la tasa de riesgo es una línea que se vuelve más pronunciada a medida que transcurre el tiempo en el cargo para el gabinete).

Otros trabajos que se pueden mencionar en esta línea son el de Merlo (1997) que estima un modelo estructural de formación y negociación del gobierno en la Italia de la posguerra (por lo tanto, tiene la desventaja de ser un modelo específico, no aplicable a todos los contextos), por Diermeier, Eraslan y Merlo (2003) que elaboraron un modelo de formación y duración del

gobierno que destaca la importancia de características constitucionales como la moción de censura constructiva y la presencia de períodos inter-electorales fijos para el formación y duración de gabinetes, y por Laver (2003), que hace una excelente revisión actualizada de la metodología y la literatura, indicando las carencias de cada enfoque e identificando posibles mejoras futuras.

Otro trabajo que merece ser mencionado es el de Chiba, Martin y Stevenson (2015) porque llamó la atención y resolvió un problema que no había sido resuelto en la literatura: el tema del sesgo de selección. Este problema se refiere a que la formación y la duración del gobierno son dependientes y si se estiman conjuntamente, la muestra de gabinetes observados analizados en estudios de supervivencia puede seleccionarse de manera no aleatoria de la población potencial. Al tratar de determinar la durabilidad de un gobierno, podemos basar la estimación en ciertas características, como se indicó anteriormente, pero descuidamos el hecho de que los gobiernos que elegimos como investigadores ya estaban preseleccionados a través de negociaciones políticas cuando se formó la coalición y los criterios utilizados por los políticos podrían o no haber coincidido con los que consideramos importantes para la formación y la duración.

Aunque la intuición supone que la corta duración de gobierno es intrínsecamente perjudicial para la democracia y la economía en términos generales, sólo un escaso número de artículos sitúa la durabilidad del gobierno "en el lado derecho de la ecuación", es decir, como una variable independiente (como es el caso del presente trabajo)². Estos trabajos son los de Harmel y Robertson (1986), que determinan que los frecuentes cambios del gobierno influyen negativamente en la satisfacción general con el gobierno democrático, Huber (1998), que demostró que los aumentos a corto plazo en la volatilidad de las carteras ministeriales presentan problemas para los tomadores de decisiones gubernamentales, pero no a largo plazo, y Fortunato y Loftis (2018), que se discutió anteriormente.

Por otra parte, volviendo al tema de la devaluación interna, podemos afirmar que, aunque el alcance de este trabajo no es juzgar si es o no una buena medida para recuperar la competitividad perdida, vale la pena mencionar y citar al menos algunos de los trabajos realizados en esta línea, porque, como se mencionó en la introducción, este debate dividió tanto el campo de la economía política como el de la política europea.

La devaluación interna es una necesidad para los países que se encuentran con la imposibilidad de devaluar su propia moneda (como en el caso de los países de la zona euro). Al realizar un análisis específico de la crisis monetaria mundial que cubrió el período 1975-1999, Sattler y Walter (2010) llegaron a la conclusión de que los regímenes autocráticos tienen más probabilidades de defender los regímenes de cambios fijos de largo plazo frente a los ataques especulativos para mantener la estabilidad monetaria, que los regímenes democráticos (que usan una combinación de ajustes externos e internos). Es verdad que estos últimos regímenes a corto y medio plazo podrían tener éxito, pero fracasarían a largo plazo, ya que tienen que inclinarse ante las presiones de los votantes, lo que sugiere que, cuanto más democrático un

² Es verdad que en el campo de la economía hay unos trabajos que se refieren a la inestabilidad política de una manera violenta (revoluciones, guerras civiles, etc.) como un factor de bajo rendimiento económico, pero este caso no es aplicable a los gabinetes de la UE (Fortunato y Loftis 2018).

sistema político es, más se debe prestar atención a las dificultades económicas internas impuestas por las rigideces de los tipos de cambio fijos. Esta política de devaluación interna se convirtió en la norma incluso desde el comienzo del proyecto de la UEM (principios de los 90) y fue impuesta por la ideología neoliberal (Albano 2017).

La utilización de esta política de ajustes fue destacada en el marco de la literatura sobre áreas monetarias óptimas. Concretamente, autores como Mundell (1961) demostraron cómo una unión monetaria puede responder a un shock asimétrico ajustando los salarios y los precios solo en la región afectada sin la necesidad de hacer una devaluación nominal de la moneda única. Durante la crisis, esta fue también la idea presentada por otros economistas (Black 2010; Levy 2012; Reinhart y Rogoff 2010), por la mayoría de los gobiernos de la UE y, por supuesto, por la troika de rescate.

En este marco, cabe hacer una clara diferenciación entre dos tipos de austeridad: austeridad competitiva (a la que nos referimos en este trabajo), que tiene que ver con la idea de que los países deben imponer las llamadas "reformas estructurales" para hacer que su producción sea más competitiva en términos relativos, mientras que la austeridad expansiva se centra en la hipótesis de una contracción fiscal expansiva: las reducciones en el gasto público afectarán positivamente a las expectativas del agente representativo (es decir, esperan una disminución en los impuestos futuros), que a su vez ampliará el gasto privado y la inversión (debido a la ausencia de un efecto de desplazamiento), logrando finalmente la expansión económica (Meloni 2016).

Otros autores como Alesina, Perotti y Ardagna, refiriéndose a la austeridad expansiva y concentrándose en el caso de los países de la OCDE, llegaron a las siguientes conclusiones. En primer lugar, los ajustes fiscales más exitosos son los que abordan con fuerza el "lado intocable" de los programas de gasto público: los programas de transferencia y el empleo del gobierno, al tiempo que presentan evidencia de que incluso los ajustes más drásticos no están acompañados de recesiones (debido al efecto de *crowding in*); además, los gobiernos de coalición son los menos propensos a lograr que el ajuste dure más, a pesar de que están tan dispuestos como los gobiernos de mayoría única y minoritaria (Alesina y Perotti 1997). En segundo lugar, los estímulos fiscales más efectivos son los que se basan en recortes de impuestos (no los que se basan en el gasto fiscal) y los ajustes (cortes) fiscales más efectivos son los que abordan el lado del gasto de las finanzas públicas, a diferencia de los basados en aumentos de impuestos (Alesina y Ardagna 2010).

En el otro lado del espectro, encontramos una gran cantidad de literatura que critica y demuestra la ineficacia de tales medidas. Inmediatamente después de los peores años de la crisis aparecieron las primeras evidencias académicas en este sentido. Norén (2011) se centró en la división Norte-Sur de la UEM y aportó pruebas para respaldar el hecho de que los países del Sur son por defecto los que necesitan imponer una devaluación interna y sufrir altos niveles de desempleo porque la moneda única está mejor ajustada para la estructura económica de los países más ricos del norte, lo que sugiere que una ruptura en dos de la zona euro podría ser una solución óptima, en línea con otros trabajos anteriores (véase Artis & Zhang, 2001). Los estudios de casos, especialmente para los países más afectados, son numerosos. Estos trabajos recientes aportan una gran cantidad de evidencia contra las medidas de austeridad y muestran que la

recuperación rápida y milagrosa esperada no ocurrió en España (Cioffi y Dubin 2016; Uxo 2014), en Grecia (Hatgioannides et al. 2018; Kennedy 2016), en Letonia (Lehmann, Razzolini, y Zaiceva 2017) o en Estonia (Feldmann 2013). Entre las razones del fracaso de estas medidas de austeridad que buscan aumentar la competitividad, una de las más citadas es la que tiene que ver con la rigidez de los precios: los precios tienden a permanecer igual, incluso después de hacer recortes en los costes laborales unitarios debido a que las empresas prefieren incluirlas en los márgenes de beneficio.

Otro problema relacionado a la imposición de las medidas de austeridad es lo que se llama el argumento de los "desestabilizadores automáticos". En etapas de recesión, se supone que el gobierno debería estimular la economía aumentando el gasto y, a veces, debido a que podría llevar demasiado tiempo aprobar los paquetes legislativos necesarios, existen los llamados estabilizadores automáticos (más gasto en prestaciones de desempleo, por ejemplo, servicios sociales, cupones de alimentos, etc.). Lo que ha sucedido recientemente en Europa es exactamente lo contrario, eso es, una desestabilización automática, impuesta por el diseño de la Eurozona: aunque en recesión, muchos gobiernos están obligados a reducir el gasto debido al hecho de que tienen que respetar la regla de déficit del 3% impuesta en el Tratado de Maastricht y, luchando con grandes cantidades de deuda (y pagos de intereses) su margen de inversión es muy pequeño. (Grauwe 2018; Myant, Theodoropoulou, y Piasna 2016; Schubert, Villota, y Kuhlmann 2016; Stiglitz 2016).

Lo cierto es que, tal y como se ha señalado anteriormente, aunque esta literatura es extensa y está muy desarrollada, no existen trabajos que aborden explícitamente el nexo entre la devaluación interna y la inestabilidad política. Precisamente, este es el aspecto en el que se centra el presente trabajo.

3. Diseño de la investigación y metodología

Como se sugiere en la literatura, establecemos la hipótesis de que durabilidad del gabinete, entendida como un indicador de la inestabilidad política, afecta negativamente a la implementación de medidas de la devaluación interna. En teoría, a medida que el superávit comercial, el superávit gubernamental y/o los niveles de producción caen, las medidas de austeridad deberían imponerse automáticamente, ya que esta es la norma del club (es decir, en la Unión Europea, según lo impuesto por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y por el *Six-pack* adicional para abordar los desequilibrios macroeconómicos). Tal y como se ha señalado en la revisión de la literatura, el diseño de la Eurozona se basa en esta idea; cada vez que una región se enfrenta a problemas de productividad y competitividad, se impone la necesidad de adoptar medidas de ajuste, asumiendo así que lo que difiere entre países con respecto a la imposición de tales medidas es la voluntad del gabinete, ya que también controlamos otros por factores económicos relevantes. Como ya hemos señalado desde el principio, recordamos que es verdad que los gobiernos no están en el control total de los costes laborales, pero es verdad que las puede influir en cierta medida; para los demás factores que tienen influencia sobre los costes, tomamos variables de control.

Nuestro modelo principal emplea un conjunto de datos de panel para los 19 países de la zona euro para el período 2007-2017 (209 observaciones en total, es decir, 19 países x 11 años);

aunque podría argumentarse que algunos países adoptaron la moneda única más tarde que el año de inicio de nuestra muestra (Eslovenia 2007, Chipre 2008, Estonia 2011, Letonia 2014, Eslovaquia 2015), no debemos olvidarnos del hecho de que el camino hacia la adopción del euro es muy largo (por ejemplo, solo el tiempo mínimo requerido en ERM II debe ser de 2 años) y requiere el cumplimiento de criterios muy estrictos, similares en especie a los impuestos una vez en la zona euro (ver criterios de Maastricht). Las variables y las razones por las cuales fueron consideradas en el modelo se resumen a continuación:

1. Variable dependiente: Coste laboral unitario real, año base – 2010 (fuente: AMECO).
2. Coste laboral unitario real con un retardo - incluido como un factor determinante debido a la rigidez salarial y de los precios.
3. Apertura comercial, medida como el agregado de importaciones y exportaciones como porcentaje del PIB (fuente: Banco Mundial), bajo el supuesto de que una economía muy abierta tendrá salarios más flexibles y reducirá sus costes cuando se enfrente con una menor productividad.
4. Tasa de crecimiento del PIB real (fuente: Eurostat), como indicador de la fase del ciclo económico asumiendo que los costes laborales y la productividad van a depender del momento del ciclo en el cual la economía se encuentra.
5. PIB per cápita (fuente: Eurostat) como indicador del desarrollo del país y de la región; cuanto más desarrollado, mayores son los salarios (Álvarez, Febrero, y Uxó 2019; Espinosa y Sanchez 2016; Uxo 2014).
6. Nivel de educación (fuente: Eurostat) - población por nivel educativo alcanzado, solo el nivel de educación terciaria considerado, como indicador del rendimiento de la productividad - cuanto mayor sea la proporción de la población que alcanzó la educación terciaria, mayor será el rendimiento, por lo tanto, mayores los salarios.
7. Deuda pública bruta como porcentaje del PIB (fuente: Eurostat). Si la relación deuda / PIB es muy alta, el gobierno tiene la presión de disminuirla y, para hacerlo, se someterá a las presiones de los acreedores para reducir los costes y el gasto público.
8. Tipos de interés de los bonos del Estado a largo plazo (fuente: Eurostat). Cuanto mayor sea el coste del Estado para endeudarse, mayor sea la presión para imponer disciplina fiscal y medidas de austeridad competitiva.
9. Tasa de desempleo (fuente Eurostat): como porcentaje de la población activa, introducida bajo el supuesto de que niveles más altos de desempleo ejercerán presiones negativas sobre el salario de equilibrio y disminuirán la ULC. Aunque, en principio, tenemos sospechas de endogeneidad con respecto a la inclusión de esta variable, notamos que en literatura (Rebitzer 1988) aparece que la influencia del desempleo viene mediada por el poder de los sindicatos. No obstante, como resulta en nuestra matriz de correlaciones, el vínculo entre la tasa de desempleo y el poder de los sindicatos es débil.
10. Peso relativo dentro de la zona euro (fuente: cálculo propio con datos de Eurostat) - medida como:

$$peso\ relativo = 0,5 \frac{PIB\ país}{PIB\ Eurozona} + 0,5 \frac{población\ país}{población\ Eurozona} \quad (1)$$

Se supone que cuanto más poderoso es un país dentro de la zona euro, más puede influir en la legislación común en su interés y más podría sufrir de riesgo moral cuando se trata de tomar medidas dolorosas cuando se ve afectado por las recesiones económicas (por lo tanto, estamos esperando un signo negativo para este coeficiente).

11. Calidad regulatoria (fuente: base de datos WGI Banco Mundial): captura las percepciones de la capacidad del gobierno para formular e implementar políticas y regulaciones sólidas que permitan y promuevan el desarrollo del sector privado.
12. Efectividad del gobierno (fuente: base de datos WGI Banco Mundial): refleja las percepciones de la calidad de los servicios públicos, la calidad del servicio civil y el grado de independencia de las presiones políticas, la calidad de la formulación e implementación de políticas, y la credibilidad del compromiso del gobierno con tales políticas.
13. Dummy para el programa de rescate de Troika (0 en ausencia del programa, 1 en presencia de este por años). Supuesto: un rescate de la troika viene con condiciones difíciles, debilitando los poderes internos de los gobiernos. En el caso de España, se puso a disposición un fondo de 100.000 millones de euros, pero solo 43.000 se utilizaron para la capitalización del sistema bancario, y no se contrató con la Troika, sino a través del MEE (Mecanismo Europeo de Estabilidad). Aun así, los críticos han señalado que el MEE limita severamente la soberanía económica de sus estados miembros (como las intervenciones de la Troika) y critican que proporciona amplios poderes e inmunidad a la junta de gobernadores de MEE sin influencia o control parlamentario; por eso consideramos el caso español similar al rescate de una troika (como prueba del hecho de que la soberanía nacional se ve afectada, véase la reforma constitucional española de 2011).
14. El poder de los sindicatos (fuente ILOSTAT y OCDE) - medido como el nivel de cobertura por acuerdos sindicales. Cuanto más poderosos son los sindicatos, más difícil es para los gabinetes imponer la devaluación interna. En este caso, se han utilizado dos fuentes debido a la complementariedad de los conjuntos de datos y al hecho de que los datos no difieren (ILOSTAT y la OCDE tienen las mismas fuentes de recopilación de datos: las agencias nacionales de estadística).
15. Índice de descentralización (medida como la relación del presupuesto agregado del gobierno local y regional con el presupuesto general) - hipótesis: cuanto más descentralizado sea un país, más difícil será para el gobierno central imponer austeridad debido a la oposición de la periferia (fuente: propio cálculo con datos de Eurostat).
16. Saldo presupuestario (fuente: Eurostat): medido como porcentaje del PIB (un valor positivo indica superávit presupuestario, mientras que uno negativo, déficit presupuestario); en presencia de déficit, se espera que el gobierno haga recortes, lo que puede afectar el valor del coste laboral unitario real.
17. La durabilidad del gobierno, que fue previamente estimada con un modelo de análisis de supervivencia. Las variables consideradas, que reproducen los modelos de muchos artículos de ciencias políticas relacionadas con la durabilidad del gabinete, son:
 - a. Días en el cargo de cada gabinete - variable dependiente (fuente: Bértoa, 2019). Nota: En caso de que hubiera dos o más gabinetes en el mismo año, se seleccionó el gabinete con el mayor número de días en el cargo.

- b. El estado numérico, si es minoritario 0, si es mayoritario 1 (fuente: Bértoa, 2019; European Consortium for Political Research, 2019).
- c. Número de partidos gobernantes (fuente: Bértoa, 2019; European Consortium for Political Research, 2019).
- d. El rango entre las posiciones más distantes entre los partidos que forman el gobierno. Estas distancias se suelen calcular utilizando la distancia ideológica izquierda-derecha. Pero, en el panorama europeo contemporáneo, esta división izquierda-derecha dará resultados no representativos; por eso, introducimos un nuevo método y una nueva dimensión. Tomamos en cuenta, además de la clásica dimensión izquierda-derecha, también la perspectiva de integración europea pro vs. contra de las partes. Usando estas dos dimensiones, calculamos una matriz de distancias euclidianas entre todos los partidos dentro de cada país de la Eurozona, siguiendo la fórmula:

$$dist_{AB} = \sqrt{dist\ leftright_{AB}^2 + dist\ proconEU_{AB}^2} \quad (2)$$

En este sentido, el supuesto de partida es que cuanto más distante sea la coalición gobernante, cuanto más antes se romperá (fuente: cálculos propios utilizando datos de Volkens et al., 2018).

- e. La proporción de partidos del gobierno actual que formaban parte del gobierno anterior (retornabilidad) (fuente: Bértoa, 2019). Supuesto: cuanto mayor sea la proporción, menores serán los costes de los partidos gobernantes para romper con la coalición actual, porque saben que es una alta probabilidad de su regreso al poder. Nota: los titulares de carteras ministeriales independientes en cada gabinete no fueron considerados, ya que en teoría no actúan como un partido político *per se* y no están representados como un grupo en el próximo gobierno.
- f. La complejidad del sistema de negociación se mide como el número efectivo de partidos políticos (fuente: Gallagher, 2019), bajo el supuesto de que un sistema de negociación complejo creará gabinetes más propensos a los choques, reduciendo así su capacidad de supervivencia.
- g. Años transcurridos desde la última elección: los gobiernos que se forman temprano en el período interelectoral tienen mayores posibilidades de permanecer en el cargo debido a la mayor duración posible; el año de elección se considera como el año 0 si la elección participa en la primera mitad del año, de lo contrario, el año 0 se considera el año siguiente.

Esta durabilidad debe considerarse como el tiempo que el gobierno espera mantenerse en el cargo. Es decir, consideramos que los gobiernos forman expectativas con respecto a su tiempo en el cargo basándose en la información disponible *ex ante*, es decir, en el momento de

la formación del gobierno. Esta información, es la contenida en las variables consideradas anteriormente.

En este sentido, nuestro objetivo es estimar el período de supervivencia esperado para los gobiernos que ya tenían/tienen el poder (es decir, el tiempo de supervivencia esperado desde su perspectiva). Para obtener los valores de estos tiempos estimados en el cargo para cada gobierno, empleamos un modelo de análisis de supervivencia con una regresión paramétrica de tipo Weibull (en oposición a una regresión de tipo Cox semiparamétrica).

La expresión matemática de la función de las tasas de riesgo que resultaran es:

$$h(t) = \lim_{\Delta t \rightarrow 0} \frac{P(t \leq T < t + \Delta t | T > t)}{\Delta t} \quad (3)$$

donde $h(t)$ significa la tasa de riesgo al tiempo t , y la expresión de la parte derecha indica la probabilidad, en cada momento de que pase el evento (en este caso, la caída del gobierno), dado no ha pasado hasta entonces. La notación matemática de esta función está muy parecida a una derivada, ya que se trata del concepto de “potencialidad instantánea” (Kleinbaum y Klein 2012). Al hacer la integral de esta expresión, nos dará la función de supervivencia de todos los gabinetes de la muestra (como está indicado en el Gráfico 2 y 3).

El análisis de supervivencia requiere un tratamiento especial de los datos y no puede ser sustituido por una regresión lineal regular debido principalmente a dos razones. Por un lado, debido a que la variable dependiente siempre es una unidad de tiempo, su valor estimado no puede ser negativo (en un caso de regresión lineal puede serlo). Por otro lado, los datos de la encuesta pueden censurarse y este es un caso especial de datos faltantes, que ofrece información importante sobre las observaciones (Kleinbaum y Klein 2012). En nuestro caso, como la muestra que extrajimos termina en 2017, los gabinetes que aún estaban en el cargo el 1 de enero de 2018, se consideraron observaciones censuradas.

La expresión econométrica de nuestro modelo principal es la siguiente:

$$\text{coste laboral unitario}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{control}_{it} + \beta_2 \text{tiempo esperado}_{it} + \alpha_i + U_{it} \quad (4)$$

donde control_{it} son las variables de control indicadas en los puntos 1 hasta 16 y $\text{tiempo esperado}_{it}$ es el tiempo esperado de supervivencia; en el caso de los gobiernos que sobrevivieron varios años, a medida que pasa el tiempo, descontamos los días que pasaron en el cargo desde comienzo de cada año considerado en la muestra. El α_i indica la heterogeneidad no observada y U_{it} es el error idiosincrásico.

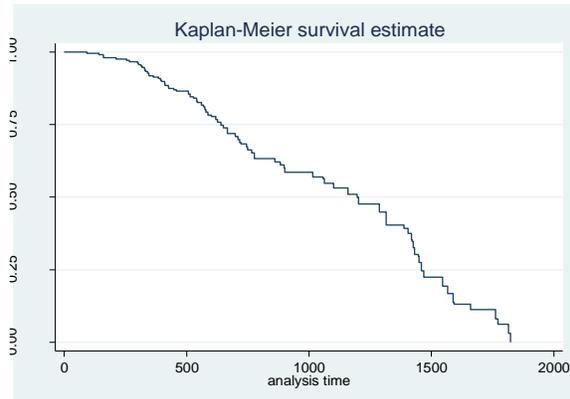
Bajo el supuesto de que el gobierno tiene al menos indicaciones en tiempo real sobre algunas variables económicas (en las cuales basó su estrategia con respecto a la incidencia en coste laboral) y debido a un mayor nivel de determinación, decidimos emplear un modelo concurrente en lugar de un modelo con retardos. La única variable que está retardada es el coste laboral unitario real. Debido al hecho de que esta es también nuestra variable dependiente, empleamos un modelo de datos de panel dinámico. En concreto, utilizamos el estimador Anderson-Hsiao, donde se utilizó el segundo retardo del coste laboral unitario real como una

variable instrumental para el valor retardado del mismo con el fin de evitar problemas de endogeneidad.

4. Resultados y discusión

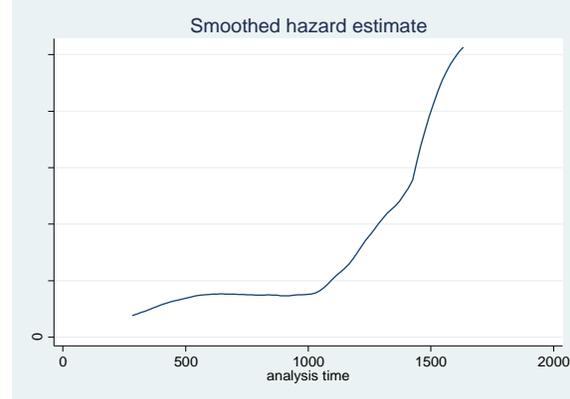
En el Gráfico 1 hemos representado la función de supervivencia de los gabinetes en nuestra muestra. Como se puede visualizar en el gráfico, a medida que pasa el tiempo, la probabilidad de supervivencia (eje Y) disminuye. En el Gráfico 2, hemos representado la función de tasa de riesgo, es decir, la potencialidad para cada momento en el tiempo para que ocurra el evento crítico (en nuestro caso, la caída del gabinete), dado que el sujeto sobrevivió hasta entonces. Ambas representaciones gráficas están de acuerdo con la estructura de nuestros datos y con lo que cabría esperar teóricamente.

Gráfico 1. Representación gráfica de la función de supervivencia de los gabinetes en nuestra muestra



Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 2. Representación gráfica de las tasas de peligro



Fuente: Elaboración propia.

En el Cuadro 1 hemos representado los resultados para nuestro primer modelo de análisis de supervivencia. Como se señaló, el tiempo transcurrido desde las últimas elecciones, aunque insignificante (valor $p = 0,493$) y la proporción de partidos que formaron parte del gobierno anterior, significativo solo al 10%, se mantienen como variables en nuestro modelo para el realismo de la suposición que hicimos sobre la supervivencia esperada en el cargo. El número de observaciones se ha reducido a 198 porque no pudimos encontrar datos para calcular la matriz de distancias políticas entre los partidos en Malta. A diferencia de betas de MCO, los coeficientes para las tasas de riesgo en este caso tienen una interpretación diferente; si es inferior a 1, la tasa de riesgo indica una mayor probabilidad de supervivencia y viceversa. Por ejemplo, si el gabinete tiene mayoría en el parlamento, sus posibilidades de supervivencia aumentan en un 35%, mientras que, si el número de partidos gobernantes aumenta en 1, sus posibilidades de supervivencia disminuyen en $1,313 - 1 = 31\%$. También se observa un efecto contraintuitivo en el caso de la complejidad del sistema de negociación, medido como el número efectivo de partidos, es decir, si el número efectivo de partidos aumenta, las posibilidades de supervivencia del

gabinete también aumentan. Esto podría deberse al hecho de que un mayor número de partidos en la legislatura, aunque representa un grupo más grande de hipotéticos aliados políticos en la próxima formación del gabinete, también aumentará los costes asociados con la formación del gabinete. En suma, una vez que se forma un gobierno en una legislatura compleja, querrá mantener el *statu quo* para no incurrir en costes adicionales de renegociación. Los resultados de la aproximación del análisis de supervivencia fueron muy buenos y robustos. De la supervivencia real (observada) en el tiempo de oficina de cada gabinete considerado, restamos los residuos de Cox-Snell (Zhao et al., 2011) y nos quedamos con el tiempo estimado en el cargo (que supusimos que era la verdadera expectativa desde la perspectiva de cada gabinete en nuestra muestra).

Cuadro 1. Resultados para el análisis de supervivencia paramétrica de tipo Weibull

Duración	Tasa peligro	Error est.	Valor t	Valor p	[95% Inter.	Conf.]	Sig.
Mayoría	0,357	0,065	-5,62	0,000	0,250	0,512	***
Partidos en poder	1,313	0,096	3,72	0,000	1,138	1,516	***
Fragmentación	0,803	0,058	-3,03	0,002	0,697	0,926	***
Retornabilidad	1,004	0,002	1,68	0,093	0,999	1,008	*
Distancia ideológica	1,015	0,007	2,24	0,025	1,002	1,028	**
Tiempo transcurrido desde las elecciones	0,957	0,061	-0,69	0,493	0,846	1,084	
Constante	0,000	0,000	-15,20	0,000	0,000	0,000	***
Media var. dep.	994.798		Desv. est. var. dep		466.369		
Numero de obs.	198.000		Chi cuadrado		62.524		
Prob. > chi2	0.000		Akaike crit. (AIC)		264.568		

Nota: *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1

Fuente: Elaboración propia.

La matriz de correlaciones para las variables de nuestro modelo se presenta en el Cuadro 2. Cabe destacar la correlación negativa, aunque muy débil, entre nuestra variable dependiente y el tiempo que queda en el cargo. Para garantizar la robustez de los resultados, se realizó una prueba preliminar de raíz unitaria de Levin-Lin-Chu para el costo laboral unitario real y el resultado es que rechazamos la hipótesis nula (H₀: los paneles contienen raíces unitarias versus H_a alternativa: los paneles son estacionarios). Los resultados del modelo principal se presentan en el Cuadro 3.

Cuadro 2. Matriz de correlación

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)
(1) Coste laboral	1,000																
(2) Coste laboral t-1	0,793	1,000															
(3) Apertura comercial	-0,171	-0,137	1,000														
(4) Crec. real PIB	-0,537	-0,283	0,326	1,000													
(5) Deuda/PIB	-0,231	-0,107	-0,429	-0,081	1,000												
(6) Saldo pres.	-0,077	-0,224	0,217	0,304	-0,319	1,000											
(7) PIB/cápita	-0,205	-0,191	0,514	0,215	0,034	0,245	0,768	1,000									
(8) Educación	-0,188	-0,111	0,401	0,227	-0,215	0,105	0,405	0,363	1,000								
(9) Descentralización	0,308	0,251	-0,504	-0,140	0,184	0,134	-0,247	0,085	-0,190	1,000							
(10) Tipos deuda pub.	0,052	0,151	-0,223	-0,470	0,310	-0,553	-0,293	-0,307	-0,294	-0,151	1,000						
(11) Desempleo	-0,172	0,052	-0,225	-0,156	0,303	-0,483	-0,187	-0,432	0,013	-0,126	0,453	1,000					
(12) Peso relativo	0,087	0,063	-0,483	-0,025	0,336	0,074	-0,051	0,127	-0,241	0,703	-0,152	-0,067	1,000				
(13) Calidad regul.	0,031	-0,008	0,334	0,196	-0,384	0,296	0,472	0,612	0,515	0,030	-0,466	-0,525	0,017	1,000			
(14) Rescate	-0,164	0,042	-0,098	-0,251	0,421	-0,466	-0,034	-0,166	0,062	-0,267	0,619	0,580	-0,156	-0,282	1,000		
(15) Poder sindical	-0,026	-0,025	0,007	-0,063	0,210	0,041	0,046	0,381	0,222	0,139	0,018	-0,230	-0,179	0,267	-0,005	1,000	
(16) Tiempo esperado	-0,034	-0,001	0,082	-0,051	0,045	-0,009	0,213	0,173	0,022	-0,010	0,069	0,080	0,067	0,148	0,138	0,002	1,000

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 3. Estimadores de Anderson-Hsiao

Coste laboral	Coef.	Error est.	Valor t	Valor p	[95% Inter.	Conf.]	Sig
Coste laboral t-1	0,376	0,054	6,98	0,000	0,270	0,481	***
Apertura comercial	-0,057	0,025	-2,30	0,021	-0,106	-0,009	**
Crec. real PIB	-0,320	0,047	-6,85	0,000	-0,412	-0,229	***
Deuda/PIB	-0,116	0,037	-3,17	0,002	-0,187	-0,044	***
Saldo pres.	0,011	0,043	0,26	0,792	-0,073	0,095	
PIB/cápita	-0,001	0,000	-6,71	0,000	-0,001	-0,001	***
Educación	0,008	0,127	0,07	0,948	-0,241	0,257	
Descentralización	0,024	0,186	0,13	0,899	-0,340	0,387	
Tipos deuda pub.	0,094	0,104	0,91	0,364	-0,109	0,297	
Desempleo	-0,674	0,120	-5,63	0,000	-0,909	-0,440	***
Peso relativo	82,114	211,415	0,39	0,698	-332,252	496,481	
Calidad regul.	-2,439	1,523	-1,60	0,109	-5,424	0,546	
Rescate	-0,317	0,552	-0,57	0,566	-1,400	0,765	
Poder sindical	0,411	0,160	2,57	0,010	0,098	0,723	**
Tiempo esperado	0,000	0,000	1,22	0,224	0,000	0,001	
Constante	1,302	0,258	5,04	0,000	0,795	1,808	***
Media var. dep.	-0,843		Desv. est. var. dep		3,059		
R cuadrado overall	0,415		Numero de obs.		104,000		
Chi cuadrado	486,033		Prob. > chi2		0,000		
R cuadrado within	0,713		R cuadrado between		0,003		

Nota: *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1.

Fuente: Elaboración propia.

Tal y como puede observarse, el coeficiente de nuestra variable de interés (Tiempo esperado en cargo), no es significativa como determinante de la adopción de medidas de devaluación interna (en línea con los resultados presentados en la matriz de correlaciones), lo cual sugiere el rechazo de la hipótesis principal de nuestro estudio. A su vez, otras variables económicas y específicas del mercado laboral, como el nivel pasado de coste laboral unitario, la apertura comercial, los niveles de deuda pública o la densidad sindical, son todas significativas y tienen una incidencia en la variable dependiente en el sentido esperado.

5. Conclusiones

Como se indicó anteriormente, después de controlar con el efecto de los factores económicos e institucionales relevantes, la principal conclusión obtenida en el presente trabajo es que, en el panorama político reciente de la Eurozona, el horizonte temporal de cada gobierno nacional no es un determinante significativo de la adopción de políticas de devaluación interna. Es decir, los gabinetes parecen no preocuparse por su tiempo restante en el cargo con respecto a imponer o no las medidas de devaluación electoralmente dolorosas cuando tienen que hacerlo. Este es ciertamente un hallazgo interesante y, en cierta medida contraintuitivo.

Estos resultados parecen estar en línea con otros hallazgos muy similares y muy recientes. Concretamente, con los de un trabajo en progreso de André Sapir (2019) donde se comparan los casos de Bélgica e Italia. En el momento de la adhesión a la Eurozona, estos dos países eran economías muy similares (mismos niveles de deuda, tipos de interés de los bonos comparables, mismo PIB/cápita) y también en términos políticos eran y siguen siendo muy inestables. Aun así, el primero es ahora un país que parece estar en el centro de la moneda común, mientras que el otro está luchando con serios problemas en materia de competitividad. De hecho, países como Italia mantienen un conflicto con las instituciones europeas con respecto a su disciplina fiscal y ni siquiera sería descartable que se planteara su salida de la eurozona. Así pues, se puede observar que dos países que han partido del mismo punto en 1999 y que tenían y tienen un contexto político inestable, se encuentra en posiciones opuestas en lo que a evolución de la competitividad se refiere

En definitiva, resulta de crucial importancia seguir en la búsqueda de una respuesta convincente a la pregunta de por qué un país no adopta medidas que pueden resultar dolorosas en el corto plazo para asegurar una mejor posición competitiva en el futuro. Avanzar en esta línea de investigación puede ofrecer resultados de gran relevancia para los policymakers tanto de los actuales como de los futuros estados miembros de la eurozona.

Bibliografía

- Albano de Freitas, A. (2017). Neoliberalism, Profitability, and the Crisis in the Eurozone. *Review of Radical Political Economics*, 49(3), 410-429. doi: 10.1177/0486613417703955
- Alesina, A. y Ardagna, S. (2010). Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending. *Tax Policy and the Economy*, National Bureau of Economic Research Inc, 24, 35-68.
- Alesina, A. y Perotti, R. (1997). Fiscal adjustments in OECD countries: composition and macroeconomic effects. *OECD Staff Papers*, 44 (2), 210-48.
- Álvarez, I., Febrero, E., y Uxó, J. (2019). Internal devaluation in a wage-led economy: the case of Spain. *Cambridge Journal of Economics*, 43(2), 335–360. doi: 10.1093/cje/bey027
- Artis, M. J. y Zhang, W. (2001). Core and periphery in EMU: A cluster analysis. *Economic Issues Journal Articles*, 6 (2), 47-58.
- Bértoa, C. F. (2019). *Database on WHO GOVERNS in Europe and beyond*. Recuperado de <https://whogoverns.eu/>.
- Black, S. (2010). *Fixing the flaws in the Eurozone*. Recuperado de <https://voxeu.org/article/fixing-flaws-eurozone>.
- Carlsen, F. (1997). Counter fiscal policies and partisan politics: evidence from industrialized countries. *Applied Economics*, 29 (2), 145-151. doi: 10.1080/000368497327227
- Chiba, D., Martin, L. W., y Stevenson, R. T. (2015). A Copula Approach to the Problem of Selection Bias in Models of Government Survival. *Political Analysis*, 23(1), 42-58. Recuperado de <https://www.cambridge.org/core/article/copula-approach-to-the-problem-of-selection-bias-in-models-of-government-survival/1DF611A6C6C4772D49EA04B2BE73FBA2>.

- Cioffi, J. W. y Dubin, K. A. (2016). Commandeering Crisis: Partisan Labor Repression in Spain under the Guise of Economic Reform. *Politics & Society*, 44(3), 423-453. doi: 10.1177/0032329216656840
- Cowart, A.T. (1978). The Economic Policies of European Governments, Part II: Fiscal Policy. *British Journal of Political Science*, 8 (4), 425-439. Recuperado de <https://www.cambridge.org/core/article/economic-policies-of-european-governments-part-ii-fiscal-policy/1A18BCABDF638085C50199E55A349E39>.
- De Grauwe, P. (2018). *Economics of Monetary Union*. New York: Oxford University Press.
- Diermeier, D., Eraslan H. y Merlo, A. (2003). A Structural Model of Government Formation. *Econometrica*, 71(1), 27-70. doi: 10.1111/1468-0262.00389.
- Diermeier, D. y Stevenson, R. T. (1999). Cabinet Survival and Competing Risks. *American Journal of Political Science*, 43(4), 1051-1068. Recuperado de <http://www.jstor.org/stable/2991817>.
- Espinosa, E. G. y Sanchez, R. F. (2016). Unit Labour Costs in the Success of German Exports (1999-2007). *Revista de Economía Mundial*, 43, 133-160.
- European Consortium for Political Research (2019). *European Journal of Political Research*, Political Data Yearbook.
- Feldmann, M. (2013). From the ruble zone to the euro zone: the political economy of Estonian macroeconomic policy. *Post-Soviet Affairs*, 29(4), pp. 354-370. <https://doi.org/10.1080/1060586X.2013.780799>.
- Fortunato, David y Loftis, Matt W. (2018). Cabinet Durability and Fiscal Discipline. *American Political Science Review*, 112(4), 939-953.
- Gallagher, M. (2019). *Election indices dataset*. Recuperado de https://www.tcd.ie/Political_Science/people/michael_gallagher/EISystems/Docts/ElectionIndices.pdf.
- Gasparotti, A., y Matthias K. (2019). 20 Years of the Euro: Winners and Losers. Recuperado de <https://www.cep.eu/en/eu-topics/details/cep/20-years-of-the-euro-winners-and-losers.html>.
- Harmel, R. y Robertson, J. D. (1986). Government Stability and Regime Support: A Cross-National Analysis. *The Journal of Politics*, 48(4), 1029-1240. Recuperado de <http://www.jstor.org/stable/2131011>.
- Hatgioannides, J. et al. (2018). The legacy of a fractured Eurozone: The Greek Dra(ch)ma. *GreeSE – Hellenic Observatory Papers on Greece and Southeast Europe*, 115. Recuperado de <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0016718518301283>.
- Huber, J. D. (1998). How Does Cabinet Instability Affect Political Performance? Portfolio Volatility and Health Care Cost Containment in Parliamentary Democracies. *The American Political Science Review*, 92(3), 577-591. Recuperado de <http://www.jstor.org/stable/2585482>.
- Kennedy, G. (2016). Embedding neoliberalism in Greece: the transformation of collective bargaining and labour market policy in Greece during the Eurozone crisis. *Studies in Political Economy*, 97(3), 253-269. doi: 10.1080/07078552.2016.1249129
- Kleinbaum, D. G. y Klein, M. (2012). *Survival Analysis: A Self-Learning Text*. New York: Springer.
- Laver, M. (2003). Government Termination. *Annual Review of Political Science*, 6(1), 23-40. doi: 10.1146/annurev.polisci.6.121901.085530

- Lehmann, H., Razzolini, T. y Zaiceva, A. (2017). Internal devaluation and labor market outcomes: Evidence from Latvia. *Working Papers, Dipartimento Scienze Economiche, Università di Bologna* (wp1095).
- Levy, M. (2012). *Diverging competitiveness among EU nations: Constraining wages is the key*. Recuperado de <https://voxeu.org/article/how-restore-competitiveness-eu>.
- Lupia, A. y Strøm, K. (1995). Coalition Termination and the Strategic Timing of Parliamentary Elections. *The American Political Science Review*, 89(3), 648-665. Recuperado de <http://www.jstor.org/stable/2082980>.
- Meloni, W. P. (2016). Austerity and competitiveness in the Eurozone: a misleading linkage. *Departmental Working Papers of Economics, University Roma Tre*, 0223.
- Merlo, A. (1997). Bargaining over Governments in a Stochastic Environment. *Journal of Political Economy*, 105(1), 101-131. Recuperado de <http://www.jstor.org/stable/2138873>.
- Mundell, R. A. (1961). A Theory of Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, 51(4), 657-665.
- Myant, M., Theodoropoulou, S. y Piasna, A. (2016). *Unemployment, internal devaluation and labour market deregulation in Europe*. Brussels: ETUI.
- Norén, R. (2011). Towards a more integrated, symmetric and viable EMU. *Journal of Policy Modeling*, 33 (6), 821-830. Recuperado de <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0161893811000718>.
- Rebitzer, J. B. (1988). Unemployment, Labor Relations, and Unit Labor Costs. *The American Economic Review*, 78(2), 389-94. Recuperado de www.jstor.org/stable/1818156 (13 de noviembre de 2019).
- Reinhart, C. M. y Rogoff, K. S. (2010). Growth in a Time of Debt. *National Bureau of Economic Research Working Paper Series*, 15639. Recuperado de <http://www.nber.org/papers/w15639>
- Sapir, A. (2019). High Public Debt in the Euro Area: A Tale of Belgium and Italy. *JCMS: Journal of Common Market Studies*. Recuperado de <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/jcms.12950> (6 de agosto de 2019).
- Sattler, T., y Walter, S. (2010). Monetary Credibility vs. Voter Approval: Political Institutions and Exchange-Rate Stabilization During Crises. *Economics & Politics*, 22(3), 392-418. doi: 10.1111/j.1468-0343.2010.00367.x
- Schubert, K., Villota de P. y Kuhlmann J. (2016). *Challenges to European Welfare Systems*. Springer International Publishing.
- Stiglitz, J. E. (2016). *The Euro: How a Common Currency Threatens the Future of Europe*. W. W. Norton & Company.
- Torsten, P., y Lars E. O. S. (1989). Why a Stubborn Conservative would run a Deficit: Policy with Time-Inconsistent Preferences. *The Quarterly Journal of Economics*, 104(2), 325-345. Recuperado de <http://www.jstor.org/stable/2937850>.
- Uxo, J. (2014). Internal devaluation in the European periphery: the story of a failure. *Documentos de Trabajo, Departamento de Análisis Económico y Finanzas, Universidad de Castilla - La Mancha, DT 2014/2*.

- Volken, A. (2018). The Manifesto Data Collection. *Manifesto Project* (MRG/CMP/MARPOR). Version 2018b. doi: 10.25522/manifesto.mpds.2018b
- Warwick, P. (1995). *Government Survival in Parliamentary Democracies*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Zhao, Y., Lee A. H., Yau, K. K. W. y Mclachlan G. (2011). Assessing the adequacy of Weibull survival models: a simulated envelope approach. *Journal of Applied Statistics*, 38 (10), 2089-2097.