

Boletín del FMI

EXAMEN ECONÓMICO ANUAL

Zona del euro: De la recuperación a la reactivación económica

Petya Koeva Brooks
Departamento de Europa del FMI
8 de agosto de 2007

- Las perspectivas económicas para los 13 países de la zona del euro son las más favorables de los últimos años.
- No obstante, la región deberá hacer frente a los desafíos de política económica actuales y futuros.
- Para aumentar el crecimiento a largo plazo es necesario aplicar más reformas e impulsar la integración.

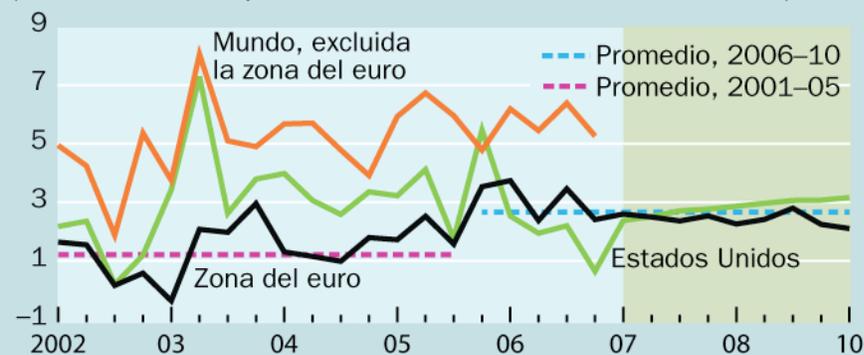
La zona del euro avanza hacia una fase de expansión económica. La economía crece a un ritmo de alrededor del 2½% y la inflación se sitúa ligeramente por debajo del 2% (véase el gráfico 1). Las finanzas públicas han mejorado considerablemente con respecto a períodos anteriores. Las empresas se han expandido y ha aumentado el número de trabajadores empleados. Estos resultados son el fruto del entorno externo propicio, las condiciones financieras favorables y, en general, la aplicación de políticas sólidas, según se señala en el informe preparado por el FMI sobre la consulta anual del Artículo IV con la zona del euro sobre las políticas y las perspectivas de la zona.

Gráfico 1

Por buen camino

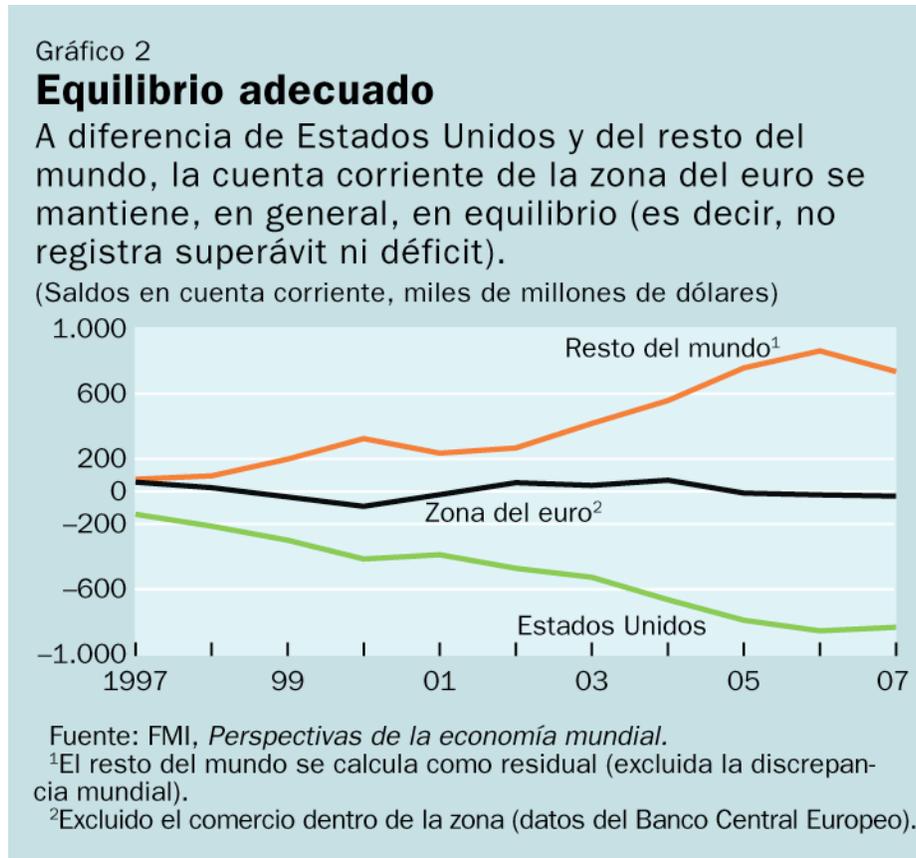
La zona del euro experimenta un sólido crecimiento gracias al dinamismo de la economía mundial, las condiciones financieras favorables y, en general, la aplicación de políticas económicas sólidas.

(PIB real, variación porcentual anualizada de un trimestre a otro)



Fuente: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*.

La balanza de pagos de la zona del euro también es positiva. A pesar del reciente fortalecimiento del euro, el crecimiento de las exportaciones ha sido dinámico, y la balanza en cuenta corriente con el resto del mundo se mantiene en equilibrio (véase el gráfico 2). En general, la posición externa de la zona del euro y la moneda se encuentran dentro de unos márgenes que son congruentes con los fundamentos económicos.



Se prevé que el crecimiento se mantendrá en alrededor del 2½% en 2007 y 2008 y vendrá acompañado por el aumento robusto del empleo, gracias a las reformas del mercado de trabajo y de los programas de asistencia social, y a la inmigración. Los riesgos a corto plazo que atentan contra estas perspectivas son poco importantes e incluso podrían ser favorables. No obstante, podrían ocurrir sorpresas a mediano plazo, sobre todo si el entorno externo se deteriora inesperadamente.

No hay que bajar la guardia

Aunque la situación económica es más favorable que en los últimos años, los 13 países miembros de la zona del euro deberán hacer frente a diversos desafíos, lo que deja poco margen a las autoridades económicas para adoptar una actitud complaciente.

Conforme avance la recuperación y se intensifiquen las presiones inflacionarias, el objetivo de la *política monetaria* será estabilizar la inflación en un nivel ligeramente inferior al 2%, lo que posiblemente requerirá nuevos aumentos de las tasas. Actualmente, la tasa de interés de intervención es del 4% y, por lo tanto, se sitúa en lo que se considera un nivel neutral. Sin embargo, las demandas salariales podrían intensificarse al reducirse el desempleo. Y si las empresas deciden transferir el costo de los aumentos salariales a los consumidores podrían producirse presiones inflacionarias.

La toma de decisiones con respecto al momento y el nivel de aumento de la tasa de intervención para evitar estas presiones será un continuo desafío para el Banco Central Europeo, institución encargada de definir la política monetaria de la zona del euro. Ello dependerá en parte de los salarios y del grado en que haya mejorado la oferta de mano de obra, así como del comportamiento de las empresas en la determinación de los precios y el crecimiento de la productividad.

Reducción del déficit fiscal

El reto principal de la *política fiscal* será mantener el ritmo de los avances en el mejoramiento de las finanzas públicas. Hasta la fecha, los resultados fiscales han sido sólidos. De hecho, los indicadores estándar muestran que el déficit subyacente (o estructural) de la zona del euro se redujo a casi 1 punto porcentual del PIB en 2006.

Los ministros de Hacienda de la zona del euro han señalado que tienen la intención de aprovechar esta situación favorable y alcanzar los objetivos presupuestarios a mediano plazo establecidos por sus países (normalmente, llegar a una situación próxima al equilibrio o de superávit) a más tardar en 2010. No obstante, conforme se afianza la reactivación, las presiones a favor de desacelerar el ajuste y utilizar los ingresos extraordinarios aumentan, sobre todo en algunos países clave que aún no han avanzado lo suficiente hacia sus objetivos.

En estas circunstancias, las autoridades económicas deben tomar en cuenta que tiene mucho sentido consolidar la política fiscal en épocas buenas, especialmente porque el gasto público relacionado con el envejecimiento de la población comenzará a acelerarse a partir de 2010.

Avanzar en la reforma y la integración

La actual situación favorable se debe en cierta medida a las reformas implementadas en los últimos años. Sin embargo, aunque se han logrado importantes avances, la aplicación de nuevas reformas —también en el contexto de la Unión Europea (UE)— podría acelerar el crecimiento a largo plazo. En el ámbito estructural, el desafío fundamental es aumentar la productividad y el empleo.

Las reformas en el mercado de trabajo han contribuido a mejorar la situación del empleo, pero queda mucho por hacer para incrementar las tasas de participación en la fuerza laboral y los incentivos en el mercado de trabajo. Además, la productividad de la zona del euro se mantiene baja, sobre todo en los servicios (véase el gráfico 3), lo que parece indicar que se debería fomentar la competencia en los mercados nacionales.

Gráfico 3

Impulsar los servicios

La productividad de la zona del euro en el sector de los servicios va a la zaga de la de Estados Unidos aunque aumenta en el sector de las manufacturas.

(Porcentaje, paridad del poder adquisitivo)



Fuente: Groningen Growth and Development Centre, septiembre de 2006.

La Directiva de Servicios de la UE es un paso importante en esta dirección y, si se aplica de forma eficaz, contribuirá a aumentar la productividad de los países miembros en el sector de los servicios. A nivel más general, los países deben cumplir las promesas formuladas por estos países en el contexto de la Agenda de Lisboa, el plan de la UE para mejorar las perspectivas de crecimiento de Europa a largo plazo.

Integración del sector financiero

La integración del sector financiero es otro ámbito esencial para acelerar el crecimiento. En los últimos años, el sector financiero ha representado alrededor de la mitad de la diferencia de productividad entre la zona del euro y Estados Unidos. Por lo tanto, las ventajas de la integración desde el punto de vista del crecimiento serían particularmente importantes en este sector, y los países miembros deberían intensificar la participación de las fuerzas del mercado en los servicios financieros minoristas y reforzar la liberalización de los mercados de capital. Para avanzar en este ámbito se requerirán la implementación coherente del Plan de Acción de los Servicios Financieros de la UE y la integración de la infraestructura financiera en toda la Unión.

La liberalización del sector financiero deberá complementarse con la adopción de un enfoque del marco de estabilidad financiera en la zona del euro más orientado a la

integración. El fortalecimiento de la responsabilidad conjunta y la rendición de cuentas podrían contribuir a resolver los problemas relacionados con las grandes instituciones financieras transfronterizas. Véase más información sobre este tema en el capítulo 1 del libro, [*Integrating Europe's Financial Markets*](#) (de próxima publicación).

Prepararse para los tiempos difíciles

En resumen, las autoridades económicas de la zona del euro pueden estar orgullosas por muchos motivos, y parece que los buenos tiempos continuarán. Sin embargo, ahora también es el momento de afrontar algunos de los problemas más arraigados en los mercados de trabajo, los servicios y el sector financiero a fin de que Europa esté preparada para hacer frente a los enormes desafíos que planteará el envejecimiento de la sociedad.

Artículo traducido de la revista *Boletín del FMI* que puede consultarse en:
www.imf.org/imfsurvey