

# Boletín del FMI

EL ANÁLISIS DE MAREK BELKA

## Europa y las lecciones de la crisis

Boletín Digital del FMI  
24 de febrero de 2010

- En medio de crecientes dificultades fiscales, la zona del euro tiene mucho en juego
- Las economías emergentes de Europa están a la búsqueda de un nuevo modelo de negocios
- Una de las lecciones para los gobiernos es la necesidad de fortalecer las políticas fiscales en las épocas de prosperidad



Tranvía en Varsovia. Polonia ha sido un ejemplo en la aplicación de regulaciones financieras prudenciales. (Foto: Iphototos)

Ahora que Europa ha iniciado la recuperación proyectada, persistirán amplias diferencias desde el punto de vista del desempeño económico y de los focos de estrés financiero, de acuerdo con funcionarios del FMI. En la reciente [actualización del informe \*Perspectivas de la economía mundial\*](#), el FMI proyecta un crecimiento del PIB de 1% en 2010 para la zona del euro, y de 2% para Europa central y oriental.

Durante la crisis, los países de la zona se beneficiaron de la estabilidad relativa del euro. Hubo países de mercados emergentes —desde Letonia hasta Hungría y Rumania— que tuvieron que solicitar asistencia de emergencia a la Unión Europea y al FMI. Hoy, habiendo superado lo peor de la crisis, los mercados están reexaminando con ojo crítico la situación de los integrantes de la zona del euro, y en este momento tienen la mirada puesta en Grecia, España y Portugal. Queda por ver adónde conducirá esa reevaluación. Muchas economías emergentes también se están enfrentando a nuevos retos, cuya índole exacta varía sustancialmente entre una y otra, pero con características comunes.

En una serie de artículos de blog recientes, Marek Belka, ex ministro de Hacienda y primer ministro y ahora Director del Departamento de Europa del FMI, opinó sobre las lecciones que los gobiernos deberían extraer de la crisis. A continuación resumimos brevemente cada uno de los seis artículos.

### **Avance del desmantelamiento de las políticas de crisis en Europa**

Mucho depende del momento justo para desmantelar las políticas extraordinarias desplegadas contra la crisis económica y financiera internacional. Actuar prematuramente podría hacer tambalear la recuperación, pero esperar demasiado podría sembrar las semillas de la próxima crisis. Y un desmantelamiento descoordinado volverá a exacerbar la inestabilidad financiera.

La recuperación aún es frágil y necesita apoyarse en la política fiscal y monetaria. Pero al mismo tiempo debemos prestar atención a la escalada del endeudamiento público y a la posibilidad de que se imponga el pesimismo en cuanto a la sostenibilidad fiscal. Para evitarlo, los países deben anunciar ya mismo planes verosímiles de fortalecimiento de las finanzas públicas.

En cuanto al sistema financiero, debemos cerciorarnos de que las medidas de respaldo extraordinarias a favor de los bancos y otras instituciones financieras no se conviertan en una adicción. Es decir, ha llegado la hora de revocarlas paulatinamente. Entre tanto, no perdamos de vista la necesidad de reformas fundamentales en el sector financiero.

### **Superada la crisis, aún hay mucho en juego en la zona del euro**

El euro —y el Banco Central Europeo (BCE)— resultaron ser salvaguardias importantes frente al avance de la crisis. Los países cuyas monedas probablemente habrían sufrido fuertes vaivenes en el mercado de no haber pertenecido a la zona del euro lograron resistir. Pero a medida que avanzaba, la crisis dejó en claro que los efectos en los integrantes de la zona del euro eran muy diferentes. Los mercados tomaron nota y las primas de los bonos soberanos tomaron rumbos divergentes.

El BCE estableció un marco monetario sólido y supo reaccionar ante los enormes retos recientes. Las condiciones económicas internacionales relativamente favorables que imperaron durante la primera década de vida del euro contribuyeron a disipar las inquietudes en torno a la divergencia de los desempeños económicos nacionales dentro de la zona. Pero ese es un lujo que ya no existe. El BCE y la Unión Europea han puesto en marcha el establecimiento de instituciones y reglas nuevas para crear una Europa más fuerte. El éxito de esos esfuerzos determinará el rumbo de Europa y la función del euro en la próxima década y las que le seguirán.

### **Preparativos para el ingreso a la zona del euro**

Los nuevos Estados miembros de la Unión Europea, ¿deberían adelantar o aplazar su solicitud de ingreso a la zona del euro? Y, una vez que hayan entrado, ¿cuáles son las condiciones para el éxito? La respuesta a la primera pregunta depende en gran medida del régimen cambiario.

Para las economías pequeñas y muy abiertas con tipos de cambio fijos —las tres repúblicas bálticas y Bulgaria—, la única alternativa verdadera es adherirse a la UME lo más rápido posible. Estonia y Lituania demostraron su capacidad para mantener la disciplina fiscal, e incluso Letonia adoptó duras medidas de ajuste en respuesta a la crisis.

La respuesta no es tan clara en el caso de los nuevos Estados miembros más grandes, que en términos generales se vieron beneficiados por la flexibilidad cambiaria. Lo que deben preguntarse es si están listos para la vida en la zona del euro. Si bien existen diferencias entre los países, la situación es prometedora desde varios ángulos. En los últimos años, los nuevos Estados miembros lograron ajustar con agilidad sus estructuras comerciales y productivas a nuevas oportunidades y se encuentran cada vez más integrados tanto con los miembros de la UME como con otros nuevos Estados miembros. Los niveles de productividad aumentaron, los mercados laborales son flexibles y la movilidad de la mano de obra es elevada, inclusive a escala transfronteriza.

### **Reanimación del crecimiento en las economías emergentes de Europa**

La mayoría de los países de Europa central y oriental experimentarán un crecimiento positivo del PIB este año, en marcado contraste con 2009. Pero es poco probable que retomen las elevadas tasas de crecimiento que precedieron a la crisis. Las exportaciones se están reavivando, pero las proyecciones apuntan a una demanda interna persistentemente débil. La experiencia muestra que después de un *boom* de crédito los consumidores tienden a recortar el gasto a medida que saldan sus deudas.

Para reanimar el crecimiento, las economías emergentes de Europa deben centrarse en la manufactura y los servicios transables, más que en la construcción, los bienes raíces y la banca. Los países de Europa central y oriental deberán encontrar su especialización e incrementar su cuota de mercado internacional, reduciendo la dependencia de los sectores de bienes no transables como motor del crecimiento.

### **El control de las grandes afluencias de capital en las economías emergentes europeas**

La transición de la economía dirigida al capitalismo en los mercados emergentes de Europa produjo una apertura rápida y prácticamente total al comercio y al capital extranjero. En los años previos a la crisis, los capitales extranjeros llegaron en abundancia a la región, y especialmente al sector bancario. Eso precipitó un boom crediticio, que colapsó al estallar la crisis. Y aunque el éxodo de dinero extranjero no fue tan severo como se temió originalmente, quedó claro que las grandes afluencias iniciales habían sido insostenibles y desestabilizadoras.

En una economía sumamente globalizada como la nuestra, la rápida circulación transfronteriza de grandes capitales no se detendrá. El reto para las economías emergentes es encontrar la manera de controlar esas corrientes para que no exacerben ciclos de auge y colapso sin cerrarle las puertas a una inversión productiva (y presuntamente estable). Eso significa recurrir a todas las herramientas a mano, sobre todo el uso más frecuente de regulaciones prudenciales, y mantener una actitud abierta en lo que respecta a los controles de capital.

### **Las lecciones de la crisis para las autoridades europeas**

En sus últimos artículos, Belka parte de su experiencia de haber trabajado en el gobierno para extraer lecciones que considera importantes en beneficio de la reforma en Europa oriental:

- **Las buenas políticas y las instituciones sólidas son importantes.** Los países con políticas fiscales insostenibles e instituciones débiles fueron los primeros en sufrir dificultades.
- **Las finanzas públicas se fortalecen en las épocas de prosperidad.** Si las autoridades piensan que las épocas de crecimiento y prosperidad son para gozar despreocupadamente de lo que hay, y no para ahorrar anticipándose a los malos tiempos, no podrán desplegar un estímulo fiscal cuando lo necesiten o ni siquiera permitir que los estabilizadores automáticos cumplan su función durante una recesión.
- **Las afluencias de capital son beneficiosas para el crecimiento, pero no todas son iguales.** Las que incrementan el producto potencial merecen respaldo, pero las que no hacen más que estimular la demanda deben vigilarse con cuidado y, de ser necesario, mantenerse bajo control.
- **La venta de bancos nacionales a extranjeros (en un principio sumamente polémica en algunos mercados emergentes) resultó ser una buena idea.** Lo que realmente importa es que los bancos tengan un modelo de negocios sostenible que dependa del financiamiento estable proporcionado por una casa matriz sólida, y no del mercado mayorista internacional.
- **La autorregulación del sector privado tiene sus límites.** En última instancia, la responsabilidad de asegurar la estabilidad y la competencia leal recae en el Estado.
- **Es fundamental adoptar un enfoque pragmático.** Es necesario afinar el asesoramiento en materia de política económica proporcionado a las economías emergentes. A medida que avanzan, crece la sutileza de las autoridades.

En momentos de necesidad, se puede contar con el FMI. El FMI prestó atención, aprendió y se adaptó. No es un policía malo, sino más bien un doctor, interesado en sanar aun si el tratamiento es doloroso en lo inmediato.

*Para leer todos los artículos completos sobre Europa, diríjase a [iMF Direct](#).*