

# Boletín Digital del FMI

## ENTREVISTA SOBRE EUROPA

### Restablecer el crecimiento, objetivo prioritario para Europa

Boletín Digital del FMI  
25 de febrero de 2011



Fábrica de neumáticos en Alemania, donde el fuerte crecimiento puede impulsar la reactivación en toda Europa (Foto: Patrick Pleul/Newscom).

- Una recuperación en las principales economías europeas puede impulsar la reactivación en toda la región
- Es necesario prestar mayor atención a la competitividad
- Una mayor integración financiera aceleraría la recuperación

Según Antonio Borges, el nuevo Director del Departamento de Europa del FMI, Europa debe prestar mayor atención al restablecimiento de la competitividad para reactivar el crecimiento y crear nuevos empleos. En una amplia entrevista para el *Boletín Digital del FMI*, Borges señaló que debería ampliarse la agenda política mucho más allá de la consolidación fiscal.

Borges también indicó que la liberalización de flujos de capitales, a través de una mayor integración financiera, podría aportar soluciones potentes a algunos de los problemas profundamente arraigados en Europa, acelerando la reasignación de recursos.

Borges comenzó a trabajar en el FMI en diciembre de 2010, tras ocupar el cargo de Director del Consejo de Normas de Fondos de Cobertura (HSFB, por sus siglas en inglés) en Londres.

#### ***Boletín Digital del FMI:* ¿Es sólida la recuperación de Europa? ¿Puede el fuerte crecimiento de Alemania impulsar al resto de la zona del euro?**

**Borges:** Existe una probabilidad elevada de que esto ocurra. Alemania es, por supuesto, la economía más fuerte de Europa, pero hay otras economías europeas que están mostrando buenos resultados, algunas incluso muy buenos. Todos los países nórdicos se están recuperando, así como los Países Bajos y Austria. La economía francesa también es sólida. Las perspectivas son más inciertas en Gran Bretaña, pero confiamos en que la economía de este país también irá por el buen camino.



Antonio Borges es el nuevo Director del FMI en Europa. Aporta su experiencia tanto en el sector público como en el privado. (Foto: FMI)

En las economías emergentes de Europa —por ejemplo Polonia—, se registra un crecimiento económico positivo, e incluso en los países bálticos, donde la caída fue menos grave, se observan indicios de recuperación. El FMI proyecta un crecimiento del 3,6% para los países de Europa central y oriental en 2011.

***Boletín Digital del FMI: ¿Se ha saneado el sistema financiero europeo en grado suficiente como para respaldar el crecimiento?***

**Borges:** Naturalmente, el sistema financiero es una de nuestras principales preocupaciones, y todos nosotros, no solo el Departamento de Europa, sino todo el FMI se está focalizando en el fortalecimiento del sistema financiero, en particular del sistema bancario. Persisten importantes desafíos.

Por una parte, como todo el mundo sabe, aún tenemos que superar la crisis de la deuda soberana y abordar los riesgos sistémicos asociados a ella. Por otra parte, está ocurriendo en paralelo una verdadera revolución en términos del nuevo marco reglamentario que está siendo implementado por la Unión Europea. Es difícil predecir exactamente el impacto que esto tendrá en el sistema financiero europeo, pero va a ser fundamental.

Está claro que necesitamos que el sistema financiero, y el bancario en particular, vuelvan a sus funciones habituales de sustentar la actividad económica y de canalizar los ahorros hacia la inversión. En estos momentos todo está volviendo a la normalidad, pero a un ritmo que podría ser reversible si hubiera sorpresas.

***Boletín Digital del FMI: ¿Con qué velocidad deberían consolidar su situación fiscal los países europeos más avanzados?***

**Borges:** Los británicos han establecido un plan de consolidación fiscal claro. Tendrán que ser pragmáticos en cuanto a la rapidez con la cual van a ponerlo en marcha. Los alemanes y los franceses también le están dando una alta prioridad.

Los países que ya están en el camino del crecimiento deberían poner énfasis en la consolidación de las finanzas públicas. Hay un consenso general en Europa de que esto es importante, que afianza el crecimiento y crea un entorno financiero más seguro y eficiente.

En el otro extremo, tenemos países que se enfrentan a una crisis a corto plazo. No tienen más alternativa que tomarse muy en serio sus políticas fiscales, aunque esta no es la única medida que deberían aplicar. Pero está claro que no pueden abandonar sus objetivos.

Para un conjunto de otros países, la cuestión es más bien adoptar la combinación de políticas adecuada. Por ejemplo, los países que están evolucionando hacia una mayor integración con Europa, pero que aún no forman parte de la unión monetaria, disponen de un conjunto más amplio de instrumentos de política económica que pueden aplicar. Las políticas fiscales deben seguir siendo un elemento importante, pero la manera en la que se apliquen debe ser pragmática.

***Boletín Digital del FMI: En términos más generales, ¿qué medidas debería aplicar Europa para estimular la competitividad, reactivar el crecimiento y crear nuevos empleos?***

**Borges:** En la zona del euro, el problema clave es que muchos de los países que enfrentan dificultades hoy en día son países que experimentaron casi una “ilusión de crecimiento económico”, un crecimiento que, de hecho, no podría sostenerse. El alto nivel de gasto se financió mediante préstamos externos y benefició a algunas de las empresas locales, pero no era sostenible.

Al ser su prosperidad tan desigual y basada en un gasto excesivo, estos países fueron perdiendo competitividad. Lamentablemente, no hay manera de volver a un vigoroso crecimiento a largo plazo sin revertir esa situación. Tal vez no sea una tarea fácil, pero no es imposible. Alemania es un buen ejemplo. El país perdió competitividad en el momento de la unificación y en pocos años ha logrado recuperarla a través de políticas focalizadas.

Algunos países que son relativamente pequeños, como Grecia e Irlanda, pueden beneficiarse de la recuperación general de la economía y crecer rápidamente siempre que sean capaces de reasignar sus recursos de manera acelerada. Una vez que estos países tengan en marcha un programa para restablecer la competitividad, podemos esperar que sus economías se recuperen con relativa rapidez.

Con respecto a los países que no están en la zona del euro, no cabe duda de que una mayor integración económica será beneficiosa al impulsar una asignación más eficiente de recursos y facilitar una utilización del amplio mercado europeo para generar más crecimiento.

***Boletín Digital del FMI: ¿Deberían las autoridades económicas preocuparse por la inflación?***

**Borges:** Este es un tema delicado. Existe una preocupación en relación con la inflación global ya que todos los gastos están asociados a los precios de las materias primas y de la energía. Pero a largo plazo las expectativas inflacionarias son aún muy bajas.

Hasta el momento, la actitud ha sido de calma relativa. El Banco Central Europeo goza de una fuerte credibilidad, y nosotros apoyamos la orientación de la política actual. También tenemos un euro fuerte, lo que ayuda a luchar contra la inflación. Pero no podemos excluir la posibilidad de una segunda vuelta de efectos inflacionarios si la inflación global crece en el contexto de una vigorosa recuperación.

Los países que tienen sus propias monedas, y donde las personas suelen tener menos confianza en la capacidad para controlar la inflación, enfrentan un desafío de política económica más difícil.

***Boletín Digital del FMI: La Unión Europea está aplicando medidas sin precedentes para resolver la crisis. Pero los mercados esperan aún más. ¿Podrán las autoridades económicas implementar lo suficiente y a tiempo?***

**Borges:** El FMI y la Unión Europea están colaborando estrechamente en la aplicación de programas para ayudar a varios países de Europa. Algunas de estas políticas no tienen precedentes debido a las medidas que han sido necesarias en vista del tamaño del problema.

Consideramos muy positivas las medidas adoptadas por la Unión Europea para resolver la crisis. Además las autoridades europeas han señalado que pronto pondrán más ideas sobre la mesa. Y lo que es más importante, los países afectados por la pérdida de confianza tienen que volver rápidamente a sentar las bases de una trayectoria de crecimiento creíble. Esto conlleva un esfuerzo extraordinario para restablecer la competitividad.

La integración europea debe ir incluso más lejos. Muchas dificultades que experimentamos ahora son el resultado de la insuficiente integración europea. Contamos con una unión monetaria en Europa, pero no disponemos de una liberalización completa de los flujos de capital ni de una amplia autoridad fiscal centralizada. Cuando existe una unión monetaria propiamente dicha, como es el caso de Estados Unidos, los problemas locales pueden resolverse más rápidamente. Puede recibirse ayuda desde el exterior para reequilibrar la situación mediante adquisiciones, transferencias o compras de activos.

Este proceso aún no funciona tan bien en Europa. Una mayor liberalización de los flujos de capital —y una mayor integración financiera— podría aportar soluciones muy eficaces en un corto período de tiempo. Si realmente queremos una unión monetaria, las prioridades nacionales deben permitir que ello se produzca.

***Boletín Digital del FMI: ¿Qué les aconsejaría a los países de Europa central y oriental para recuperar el terreno perdido?***

**Borges:** Muchos países emergentes en Europa son economías relativamente abiertas que quieren modernizarse rápidamente. Se les presenta la enorme oportunidad de beneficiarse de la integración económica, pero son vulnerables a la inestabilidad de los mercados y los tipos de cambio.

Algunos de ellos ya han experimentado graves problemas. Cuando se aventuran a salir de los caminos trillados, la cosa puede empeorar rápidamente. Por eso, cuando estos países se modernizan, deben centrarse rigurosamente en la estabilidad.

***Boletín Digital del FMI: ¿Qué le depara el futuro al euro?***

**Borges:** El euro es un componente central del proyecto europeo. Todos los países se benefician del euro, especialmente los más grandes. Es un proyecto mucho más sólido que lo que la gente cree. Una vez que un país se ha integrado en la zona, no puede cambiar de opinión.

Creo firmemente que el euro siempre será una moneda fuerte por el sesgo antiinflacionario de su Banco Central y de los miembros más grandes. Por esta razón, continuará actuando como punto de referencia para la estabilidad monetaria y de precios en el mundo entero.

El euro es también crucial para el desarrollo del mercado de capitales europeo. Necesitamos un mercado integrado, una moneda única y la libre circulación de capitales. Hemos realizado enormes progresos pero necesitamos llegar aún más lejos.

El euro es un logro extraordinario. Quizás algún día en el futuro tendremos más de una gran moneda en el mundo. Este tipo de competencia también sería bueno para el dólar de EE.UU. Podemos lograr una verdadera reforma del sistema monetario internacional dando a los inversionistas de otros países más opciones para asignar sus recursos.

*Borges obtuvo un doctorado en Economía en la Universidad de Stanford, fue Director del [Consejo de Normas de Fondos de Cobertura](#) (HSFB, por sus siglas en inglés) en Londres antes de llegar al FMI. Ocupó el cargo de Vicepresidente y Director Ejecutivo de [Goldman Sachs International](#) en Londres entre 2000 y 2008, y fue Profesor de Economía y Decano de la Escuela de Negocios [INSEAD](#) en Fontainebleau, entre 1993 y 2000. Desempeñó el cargo de Vicegobernador del [Banco de Portugal](#) entre 1990 y 1993. Borges ha sido también profesor visitante de Economía en la [Nueva Universidad de Lisboa](#), la [Universidad de Stanford](#) y la [Universidad Católica Portuguesa](#).*