

Perspectivas económicas regionales: EUROPA

Generando confianza

Octubre de 2010

Introducción y panorama general

Europa se recupera de la recesión más profunda sufrida en el período de posguerra. Se prevé que el PIB aumente el 2,3% en 2010 y el 2,2% en 2011, tras una contracción del 4,6% en 2009 (cuadro 1). Con la excepción de Grecia y Portugal, el crecimiento de todos los países será positivo el próximo año —en marcado contraste con 2009, cuando únicamente Albania, Belarús, Israel y Polonia registraron crecimiento positivo.

La recuperación en Europa ha sido impulsada por la reactivación de la economía mundial. El crecimiento del PIB mundial se acerca a las tasas registradas en el período que antecedió a la crisis (4,8% en 2010 y 4,2% en 2011) y favorece a las exportaciones europeas. El crecimiento de las exportaciones es especialmente vigoroso en los países exportadores de bienes de capital, que habían sufrido anteriormente una caída muy pronunciada de la demanda externa. Alemania registró una tasa de crecimiento anualizada del 9% en el segundo trimestre, reactivando las exportaciones procedentes de sus proveedores principales, incluidos los países emergentes de Europa.

Está previsto que las economías avanzadas de Europa crezcan el 1,7% en 2010 y el 1,6% en 2011 (capítulo 1). La aparición de problemas relacionados con la deuda soberana a principios de 2010 puso en peligro la confianza y sacudió a un sistema financiero todavía frágil. Sin embargo, mientras que el euro se debilitaba y los mercados de valores mundiales se caían, las medidas de política ayudaron a contener el problema y la recuperación aguantó. No obstante, a pesar del vigor reciente, se prevé que el repunte de las economías avanzadas de Europa siga siendo débil en términos históricos y también en comparación con otras economías avanzadas. Estos diferenciales de crecimiento se deben, en parte, a los efectos persistentes de la crisis y al acelerado ajuste presupuestario que se realizará en 2011, pero también son reflejo de las conocidas rigideces estructurales de los mercados de trabajo, productos y servicios, que limitarán el crecimiento potencial de la zona del euro ahora que el ciclo de existencias ha llegado a su término.

Cuadro 1. Países europeos: Crecimiento del PIB real e inflación del IPC, 2007–11
(Porcentaje)

	Crecimiento del PIB real					Inflación del IPC, promedio anual				
	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
Europa ¹	4.0	1.4	-4.6	2.3	2.2	3.6	5.7	2.7	2.9	2.8
Economías avanzadas de Europa ¹	3.0	0.5	-4.0	1.7	1.6	2.1	3.4	0.7	1.8	1.7
Economías emergentes de Europa ¹	7.0	4.1	-6.0	3.9	3.8	7.8	12.0	8.5	6.1	6.1
Unión Europea ¹	3.2	0.8	-4.1	1.7	1.7	2.4	3.7	0.9	1.9	1.8
Zona del euro	2.9	0.5	-4.1	1.7	1.5	2.1	3.3	0.3	1.6	1.5
Alemania	2.7	1.0	-4.7	3.3	2.0	2.3	2.8	0.2	1.3	1.4
Austria	3.7	2.2	-3.9	1.6	1.6	2.2	3.2	0.4	1.5	1.7
Bélgica	2.8	0.8	-2.7	1.6	1.7	1.8	4.5	0.0	2.0	1.9
Chipre	5.1	3.6	-1.7	0.4	1.8	2.2	4.4	0.2	2.2	2.3
Eslovaquia	10.6	6.2	-4.7	4.1	4.3	1.9	3.9	0.9	0.7	1.9
Eslovenia	6.8	3.5	-7.8	0.8	2.4	3.6	5.7	0.9	1.5	2.3
España	3.6	0.9	-3.7	-0.3	0.7	2.8	4.1	-0.2	1.5	1.1
Finlandia	5.3	0.9	-8.0	2.4	2.0	1.6	3.9	1.6	1.4	1.8
Francia	2.3	0.1	-2.5	1.6	1.6	1.6	3.2	0.1	1.6	1.6
Grecia	4.5	2.0	-2.0	-4.0	-2.6	3.0	4.2	1.4	4.6	2.2
Irlanda	5.6	-3.5	-7.6	-0.3	2.3	2.9	3.1	-1.7	-1.6	-0.5
Italia	1.5	-1.3	-5.0	1.0	1.0	2.0	3.5	0.8	1.6	1.7
Luxemburgo	6.5	0.0	-4.1	3.0	3.1	2.3	3.4	0.4	2.3	1.9
Malta	3.7	2.6	-2.1	1.7	1.7	0.7	4.7	1.8	1.9	2.1
Países Bajos	3.9	1.9	-3.9	1.8	1.7	1.6	2.2	1.0	1.3	1.1
Portugal	2.4	0.0	-2.6	1.1	0.0	2.4	2.7	-0.9	0.9	1.2
Otras economías avanzadas de la UE										
Dinamarca	1.7	-0.9	-4.7	2.0	2.3	1.7	3.4	1.3	2.0	2.0
Reino Unido	2.7	-0.1	-4.9	1.7	2.0	2.3	3.6	2.1	3.1	2.5
República Checa	6.1	2.5	-4.1	2.0	2.2	2.9	6.3	1.0	1.6	2.0
Suecia	3.3	-0.4	-5.1	4.4	2.6	1.7	3.3	2.0	1.8	1.9
Economías emergentes de la UE ¹	6.0	4.4	-3.0	1.6	2.9	4.6	6.5	3.9	3.2	3.1
Bulgaria	6.2	6.0	-5.0	0.0	2.0	7.6	12.0	2.5	2.2	2.9
Estonia	6.9	-5.1	-13.9	1.8	3.5	6.6	10.4	-0.1	2.5	2.0
Hungría	1.0	0.6	-6.3	0.6	2.0	7.9	6.1	4.2	4.7	3.3
Letonia	10.0	-4.2	-18.0	-1.0	3.3	10.1	15.3	3.3	-1.4	0.9
Lituania	9.8	2.8	-14.8	1.3	3.1	5.8	11.1	4.2	1.0	1.3
Polonia	6.8	5.0	1.7	3.4	3.7	2.5	4.2	3.5	2.4	2.7
Rumanía	6.3	7.3	-7.1	-1.9	1.5	4.8	7.8	5.6	5.9	5.2
Economías avanzadas no pertenecientes a la UE										
Islandia	6.0	1.0	-6.8	-3.0	3.0	5.0	12.4	12.0	5.9	3.5
Israel	5.3	4.2	0.8	4.2	3.8	0.5	4.6	3.3	2.3	2.8
Noruega	2.7	0.8	-1.4	0.6	1.8	0.7	3.8	2.2	2.5	1.4
Suiza	3.6	1.9	-1.9	2.9	1.7	0.7	2.4	-0.5	0.7	0.5
Otras economías emergentes										
Albania	5.9	7.7	3.3	2.6	3.2	2.9	3.4	2.2	3.4	2.9
Belarús	8.6	10.2	0.2	7.2	6.2	8.4	14.8	13.0	7.3	10.8
Bosnia y Herzegovina	6.1	5.7	-3.1	0.5	3.0	1.5	7.4	-0.4	2.4	2.5
Croacia	5.5	2.4	-5.8	-1.5	1.6	2.9	6.1	2.4	1.9	2.8
Kosovo	4.0	5.4	4.0	4.6	5.9	4.4	9.4	-2.4	1.7	3.2
Macedonia	6.1	5.0	-0.8	1.2	3.0	2.3	8.3	-0.8	1.9	3.0
Moldavia	3.0	7.8	-6.5	3.2	3.5	12.4	12.7	0.0	7.4	6.0
Montenegro	10.7	6.9	-5.7	-1.8	4.5	4.2	8.5	3.4	0.6	1.0
Rusia	8.5	5.2	-7.9	4.0	4.3	9.0	14.1	11.7	6.6	7.4
Serbia	6.9	5.5	-3.0	1.5	3.0	6.5	12.4	8.1	4.6	4.4
Turquía	4.7	0.7	-4.7	7.8	3.6	8.8	10.4	6.3	8.7	5.7
Ucrania	7.9	2.1	-15.1	3.7	4.5	12.8	25.2	15.9	9.8	10.8

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

¹Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad de poder adquisitivo (PPA).

Pese a que las perspectivas han mejorado, persisten riesgos significativos. El crecimiento sorprendentemente fuerte del primer semestre de 2010 podría prolongarse más de lo previsto y dar un nuevo impulso a corto plazo a la recuperación estimulando la demanda privada. La actividad en Estados Unidos o en las economías emergentes de Asia podría seguir superando las expectativas y manteniendo el ritmo de las exportaciones. Sin embargo, al mismo tiempo, el crecimiento mundial podría fácilmente resultar más débil de lo previsto, con un riesgo extremo de una doble recesión. Cabe asimismo la posibilidad de que los mercados financieros y de deuda soberana europeos experimenten una renovada volatilidad.

Teniendo en cuenta estos riesgos, es fundamental que se adopten las políticas adecuadas. Si bien el saneamiento de las finanzas públicas es inevitable, se debe llevar a cabo de forma que se reduzca al mínimo el impacto negativo sobre el crecimiento; la política monetaria debe alcanzar un delicado equilibrio entre la necesidad de normalizar las políticas, por una parte, y la necesidad de reducir la volatilidad del mercado de deuda soberana y garantizar la liquidez bancaria, por otra; y la reciente revisión general de los bancos europeos debe ir seguida de medidas rápidas para eliminar las deficiencias que permanecen en los balances, al tiempo que se continúa salvaguardando la capacidad de préstamo. Además, si se pretende estabilizar la confianza de los mercados financieros, los consumidores y los inversionistas más allá del corto plazo, es preciso mejorar sustancialmente la estructura de gobierno de la Unión Europea (UE) y de la zona del euro.

Las economías emergentes de Europa también se están recuperando, con un crecimiento previsto del 3,9% en 2010 y del 3,8% en 2011 (capítulo 2). La crisis mundial afectó profundamente a estas economías, no solo por el descenso de las exportaciones, sino también por la fuerte caída de las entradas de capital, que puso fin a la expansión de la demanda interna que registraron muchos países en los años anteriores a la crisis. Actualmente la región se está reactivando gracias al repunte de las exportaciones, pero la demanda interna sigue siendo limitada, particularmente en los países en que ha sido más intenso el colapso del auge que experimentaron los activos y el crédito con anterioridad a la crisis.

Las perspectivas de las economías emergentes de Europa dependerán, fundamentalmente, de la evolución de Europa occidental. Las nuevas turbulencias en esta zona podrían afectar a los países emergentes de Europa, no solo a través de los canales comerciales, sino también mediante un impacto negativo en las entradas de capital en la región y en el crecimiento del crédito interno, lo cual debilitaría más la demanda interna.

Las autoridades de las economías emergentes de Europa se enfrentan al difícil reto de ocuparse del legado de la crisis sin dañar la recuperación. Los déficits fiscales se incrementaron de forma acusada durante la crisis y se han mantenido en niveles elevados en 2010. Estos déficits son, en gran medida, estructurales: aunque los déficits eran reducidos en la mayoría de los países antes de la crisis, la bonanza temporal de los ingresos ocultó el

deterioro subyacente derivado del rápido crecimiento del gasto público. El crecimiento del crédito ha sido tenue desde el comienzo de la crisis, como consecuencia de la disminución de las transferencias de capital procedentes de las economías avanzadas de Europa, del incremento de los préstamos en mora (que requieren un aumento de las provisiones) y del debilitamiento de la demanda. Dado que la demanda de crédito se está recuperando, las políticas públicas podrían recortar las restricciones al crecimiento del crédito por el lado de la oferta reduciendo la incertidumbre en torno a la política macroeconómica. Unos planes creíbles de saneamiento de las finanzas públicas podrían contribuir a disipar las preocupaciones acerca de la deuda soberana, que serían especialmente perjudiciales en países en los que los bancos tienen una exposición considerable a dicha deuda. Más allá del corto plazo, la región tendrá que buscar nuevos motores de crecimiento, ya que el modelo de crecimiento de los años de prosperidad —impulsado por las entradas de capital, el rápido crecimiento del crédito y los auges de la demanda interna— tendrá que pasar a depender más del sector de bienes transables como propulsor del crecimiento.

Aunque la crisis en las economías emergentes de Europa ha sido profunda, las crisis bancarias y monetarias que muchos temieron inicialmente se han evitado en gran medida, como consecuencia de las enérgicas políticas internas, los rápidos planes de financiamiento a gran escala de las instituciones internacionales y el continuo apoyo de los bancos occidentales (capítulo 3). El ciclo de auge y caída permite extraer importantes enseñanzas sobre la prevención de crisis. Aunque la crisis en las economías emergentes de Europa fue desencadenada por factores externos (la recesión en las economías avanzadas de Europa y el cese repentino de las entradas de capital), los desequilibrios y las vulnerabilidades internas desempeñaron un papel esencial. En efecto, los países que han conseguido evitar en gran parte los auges de la demanda interna y del crédito derivados de las entradas de capital han sufrido una recesión mucho menos intensa.