

Europa bajo presión

La crisis económica mundial pone a prueba la cohesión de la Unión Europea

Marek Belka

LA CRISIS financiera mundial ha perturbado la travesía histórica de Europa hacia “una unión cada vez más estrecha”. Durante muchos años, el gran proyecto europeo avanzó tranquilamente, sumando nuevos países miembros, eliminando las barreras que dividen a sus pueblos y aportando mayor prosperidad. La actual crisis pone a prueba este proyecto por primera vez y muestra fallas del sistema que los buenos tiempos habían encubierto. Aunque las respuestas nacionales y regionales ante la crisis son ahora más coordinadas, se ha hecho muy poco, muy tarde. ¿Podrán las instituciones y los gobiernos europeos responder de manera adecuada y adaptarse para avanzar hacia “más Europa”, o será el resultado “menos Europa” o “muchas Europas”? Las decisiones que se adopten durante esta crisis determinarán el destino de Europa en un futuro próximo. Los problemas en el este y el oeste son diferentes, pero los más importantes, deben abordarse conjuntamente.

Tareas financieras pendientes

Los países avanzados de Europa afrontan la peor recesión desde la segunda guerra mundial. La adopción de medidas decisivas y sin precedentes ha ayudado a evitar el derrumbe total del sector financiero y una caída aún más profunda del producto, pero las perspectivas siguen siendo sombrías y la recuperación, cuando ocurra, probablemente será moderada y frágil. Más allá de la necesidad inmediata de hacer frente

a la crisis, Europa debe reconsiderar los marcos en los que se basa, porque muchos han resultado ser deficientes y otros simplemente faltan.

La necesidad más apremiante es *reorganizar el marco de estabilidad financiera de la Unión Europea*, lo que es esencial para evitar nuevas crisis financieras y reducir los costos cuando ocurran. Aunque, en general, los gobiernos han reaccionado rápidamente ante las crisis, los países han adoptado, en muchos casos, medidas diferentes para resolver problemas similares, con lo que algunos han causado dificultades a otros.

Las garantías de depósitos son un claro ejemplo. Confrontados con la crisis, muchos países aumentaron sus garantías; algunos avanzaron con cautela y otros decidieron ofrecer una cobertura ilimitada. Esta competencia distorsionada afectó a la asignación de depósitos y provocó tensiones entre los gobiernos y, lo que es más importante, minó la confianza del público en la respuesta de Europa ante la crisis. Si bien se ha tratado de resolver estos problemas, queda mucho por hacer. Por ejemplo, en el acuerdo sobre los sistemas de garantía de depósitos se especifica un nivel mínimo, pero no máximo, lo que ayudaría a resolver los problemas de competencia.

Los marcos de regulación y supervisión de Europa van a la zaga de la integración de los mercados financieros. El marco actual, si bien va evolucionando lentamente hacia una solución más europea, no está preparado para prever adecuadamente





Chica paseando por delante de un escaparate en Riga.

los riesgos sistémicos. Para evitar que los mercados financieros de Europa se fragmenten según las fronteras nacionales es necesaria “más Europa”, especialmente en el ámbito de la regulación, la supervisión y los acuerdos sobre la distribución de los costos de fortalecer las instituciones transfronterizas.

Otra enseñanza de la crisis es que *debe establecerse lo antes posible un sistema de seguimiento macroprudencial a nivel europeo* para evitar los ciclos de auge y caída que afectan hoy a la economía mundial. La reciente propuesta de la Comisión Europea basada en un informe preparado por el ex Director Gerente del FMI Jacques de Larosière será un paso importante para mejorar la competitividad, pero aún queda mucho por hacer.

Entre las medidas más inmediatas, *el sistema financiero europeo debe avanzar con mayor rapidez y de manera más coordinada en el reconocimiento de las pérdidas por préstamos, la inmovilización de los activos desvalorizados, las pruebas de tensión y la recapitalización de las instituciones viables* juntamente con la resolución de las no viables. Si no se aplican estas medidas para restablecer la solidez del sector financiero, el efecto macroeconómico del apoyo proporcionado por los gobiernos y los bancos centrales en toda la región quedará neutralizado.

La zona del euro se ve bajo presión

La crisis ha exacerbado las tensiones dentro de la zona del euro. Muchos de los 16 países miembros de esta zona han

acumulado cuantiosos déficits fiscales y en cuenta corriente, y registran bajas tasas de crecimiento económico y altos coeficientes de deuda. Estos países se enfrentan ahora a condiciones financieras mucho más difíciles y a perspectivas de crecimiento aún más desfavorables. Por ello, algunos analistas ponen en duda que la zona del euro pueda mantenerse unida, y otros instan a una mayor “solidaridad”, mediante, por ejemplo, la emisión de bonos de la zona del euro para financiamiento nacional o mayores facultades fiscales a nivel federal. Estas cuestiones son complejas y delicadas, pero si no se abordan, pueden causar muchos problemas.

La reactivación de la reforma estructural aliviaría estas tensiones y ayudaría a Europa a confrontar las presiones sociales derivadas de la crisis. En el contexto de la Agenda de Lisboa de la Unión Europea, Europa ha logrado importantes avances en la liberalización y la apertura de sus mercados, lo que se ha traducido en un aumento de la productividad y el empleo. Pero los avances han sido más lentos en los últimos años, lo que es especialmente desafortunado, porque la crisis amenaza socavar el crecimiento futuro de la productividad obligando a algunas personas a salir del mercado de trabajo y frenando la inversión privada. Se requiere una segunda generación de reformas estructurales para revitalizar las economías de Europa.

Las crisis pueden minar la determinación de los políticos, pero también pueden brindar la oportunidad de superar

viejos obstáculos; recordemos las amplias reformas llevadas a cabo en Italia después de la crisis del Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC) en 1992–93, los profundos cambios en el Reino Unido después del “invierno del descontento” a finales de los años setenta, y el auge de las reformas en Irlanda y los Países Bajos a principios de los años ochenta tras el deterioro macroeconómico y los shocks de la oferta mundial.

Uno de los objetivos prioritarios ahora debería ser incrementar la competencia en los sectores que aún están protegidos y lograr que los mercados de trabajo sean más flexibles y menos fragmentados.

Equilibrar el presupuesto

El costo de la recesión, el estímulo fiscal aplicado para contrarrestarla y el apoyo brindado al sistema financiero ponen de relieve *la necesidad de fortalecer el marco fiscal de Europa*. Aunque el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (que impone un tope a los déficits presupuestarios) y las normas fiscales nacionales han contribuido a mejorar la situación fiscal, aún queda mucho por hacer. Al estallar la crisis, unos 10 años después de la introducción del euro, un excesivo número de países estaban demasiado lejos de alcanzar un presupuesto equilibrado y niveles de deuda moderados. Después de la crisis, estos coeficientes aumentarán a niveles alarmantes. Dado que se prevé que los mercados financieros volverán a examinar con detalle el desempeño fiscal de los países, que el crecimiento potencial se reducirá y que el envejecimiento de la población se intensificará, las finanzas públicas de Europa deben mejorar rápidamente y de forma duradera para hacer frente a las crisis futuras. Ello requerirá determinación política, pero la modificación del marco fiscal puede ayudar. Un paso importante en esta dirección será exigir que las metas correspondientes al déficit y la deuda a mediano plazo sean más vinculantes y las proyecciones macroeconómicas más realistas.

Del auge a la caída

Los países emergentes de Europa también están sumidos en una profunda crisis. La región ha evolucionado rápidamente desde la disolución de la Unión Soviética, y los vínculos comerciales y financieros con los países avanzados de Europa son cada vez más

estrechos, lo que ha favorecido la convergencia en materia de crecimiento e ingresos. No obstante, esta integración, especialmente la fuerte dependencia de las entradas de capitales, ha contribuido a que la región sea más vulnerable (véase el gráfico).

La aparente capacidad de los nuevos países miembros de la UE de atraer financiamiento menos costoso, el denominado “efecto aureola” (véase “Adiós a la aureola” en esta edición), ha desaparecido. También ha desaparecido la idea de que el financiamiento externo basado en los bancos garantizará flujos de capital más estables. Los países con mayores tasas de inflación y déficits en cuenta corriente o aquellos que financiaron un auge del crédito obteniendo préstamos en el exterior son los más afectados. Además, la recuperación dependerá no solo de las decisiones de política a nivel nacional, sino también de la evolución y las decisiones adoptadas en el resto de Europa.

A corto plazo, *las políticas macroeconómicas deben reflejar el hecho de que Europa, de este a oeste, actúa cada vez más como una sola economía*. Los países comparten los beneficios de la integración de los mercados, pero inevitablemente también comparten los shocks que afectan a otros y que ahora se transmiten a través de las vinculaciones entre el comercio, los mercados financieros y los bancos transfronterizos. Lograr esto requiere la coordinación de las políticas macroeconómicas y, además, la aplicación de medidas más específicas, como el apoyo del Banco Central Europeo a las monedas de los países emergentes, por ejemplo, a través de acuerdos de *swap* de monedas.

Apoyo según las circunstancias específicas

La reactivación del crecimiento puede demorar todavía más en algunos países. Otros, especialmente aquellos que aplicaron políticas nacionales más sólidas desde el principio, son más resistentes, pero aún corren el riesgo de verse golpeados por la recesión mundial. El FMI está trabajando estrechamente con los países de la región y brindando apoyo financiero y asesoramiento de política económica en cooperación con la Unión Europea y otros socios regionales y multilaterales. El FMI ha adaptado su apoyo a las necesidades específicas de los países de la región, a saber:

- Ha ampliado el apoyo financiero a los países más golpeados por la crisis, ayudándoles a reducir el impacto del ajuste fiscal y reparar sus sistemas bancarios. Los países que actualmente aplican programas respaldados por el FMI comprenden Belarús, Hungría (véase el recuadro), Letonia, Rumania, Serbia y Ucrania.

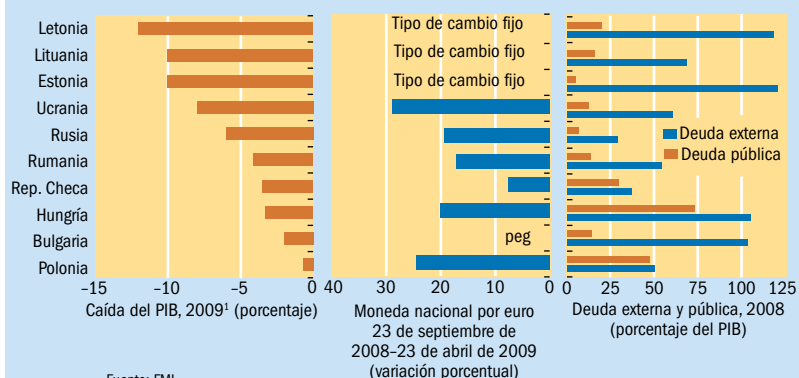
• Ha proporcionado garantías a aquellos países con sólidos fundamentos económicos pero que aún corren el riesgo de verse afectados por la crisis (por ejemplo, Polonia).

- Ha brindado asesoramiento a los países que no necesitan apoyo financiero.

La crisis ha planteado a los países emergentes de Europa una lista de problemas difíciles. Algunos de ellos son internos, pero muchos otros forman parte de las cuestiones pendientes que Europa aún debe resolver. Limitados por los tipos de cambio fijos, confrontados con altos niveles de

Un panorama variado

La crisis ha afectado de forma muy diferente a los países de Europa central y oriental.



Fuente: FMI.
¹Proyecciones de abril de 2009, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*.

deuda externa, o ambas cosas, la mayoría de los países deberán avanzar con cautela, manteniendo sus déficits bajo control y aplicando una política monetaria más restrictiva. Como en los otros países de Europa, la lista de cuestiones financieras pendientes es larga e incluye en muchos casos la recapitalización del sistema bancario.

El mundo después de la crisis

A más largo plazo, se plantea una cuestión más de fondo: el modelo económico de los países emergentes de Europa. La respuesta ante la crisis, si bien es crucial a corto plazo, está creando problemas en muchos ámbitos, desde las operaciones del banco central para suministrar liquidez, a las garantías de los gobiernos en los sectores real y financiero.

Sin embargo, tal vez el problema más acuciante sea cómo se ajustarán a la nueva realidad los países emergentes de Europa cuando haya pasado la crisis, después de tantos años de recibir cuantiosos flujos de capital. Estos flujos permitieron la acumulación de grandes déficits en cuenta corriente y moderaron las restricciones presupuestarias tanto a nivel de la política fiscal como del sector privado, lo que, en muchos casos, dio lugar a un aumento insostenible del crédito. Obviamente, tarde o temprano, los capitales extranjeros volverán a lo que seguirá siendo una región de crecimiento relativamente rápido, pero probablemente los flujos sean pequeños comparados con los de períodos anteriores.

Ajustarse a esta nueva realidad no será fácil. Se requerirá la combinación adecuada de políticas macroeconómicas y estructurales para conseguir y mantener la confianza de los mercados financieros internacionales y salvaguardar el potencial de crecimiento de las economías emergentes de Europa. Aunque a veces es difícil, los gobiernos deberán aceptar y facilitar los cambios estructurales, entre los que deberá encontrarse la *aplicación de medidas para mejorar el entorno*

Hacer frente a la crisis: El caso de Hungría

Hungría fue una de las primeras economías emergentes de Europa en recurrir al FMI cuando se exacerbó la turbulencia financiera mundial a finales de 2008. Los cuantiosos déficits fiscales y en cuenta corriente registrados en casi todo el último decenio condujeron a altos niveles de deuda pública y externa. Los flujos de capital que financiaron los déficits en cuenta corriente estimularon rápidamente el crecimiento del crédito, denominado en gran parte en monedas extranjeras. En octubre de 2008, el gobierno se vio confrontado con dificultades para emitir deuda, los bancos tuvieron problemas para obtener financiamiento en moneda extranjera y el tipo de cambio se depreció fuertemente.

El programa económico, respaldado por el FMI, la Unión Europea y el Banco Mundial, tiene por objeto reforzar las finanzas públicas y mantener la estabilidad financiera, a fin de sentar las bases de una mejora sólida y sostenida de los niveles de vida. Hasta la fecha, gracias a la implementación de políticas macroeconómicas y financieras conforme al programa, el gobierno y el financiamiento externo se han estabilizado, y se ha evitado una fuerte contracción del crédito. De cara al futuro, la implementación coherente de políticas adecuadas ayudará a Hungría a superar las dificultades actuales.

empresarial y la movilidad de la mano de obra que permitan que la producción de los países se desplace de los productos no transables hacia los transables. Para los miembros actuales y los futuros, estas medidas están relacionadas con la misión de la Unión Europea de integrar los mercados europeos de mano de obra, bienes y servicios y la necesaria reactivación de la Agenda de Lisboa. Los gobiernos de todos los países emergentes de Europa también deberán reforzar sus cuentas fiscales e invertir en la gobernabilidad financiera de manera concertada con el resto de Europa.

Reconsiderar las reglas de adhesión a la zona del euro

Una forma de favorecer este proceso es *resucitando un marco europeo que parece haber sido una de las víctimas de la crisis: el proceso de adhesión a la zona del euro.* Como el euro tiene un tipo de cambio fijo, tal vez no sea la mejor opción para todos los países. Pero una clara definición del proceso de adhesión al euro puede ayudar a los países con sólidas políticas a adaptarse al mundo después de la crisis. No será una tarea fácil; se requerirá un esfuerzo conjunto y la estrecha cooperación de los países que soliciten la adhesión a dicha zona, los actuales miembros, la Unión Europea y el Banco Central Europeo.

Y lo que es aún más importante, habrá que compatibilizar las aspiraciones de los países de Europa oriental con las normas de la UE.

Si no hubiera sido por los objetivos y compromisos vigentes con la UE, los países de Europa oriental seguramente habrían elegido diferentes políticas para hacer frente a la crisis. Por ejemplo, algunos países podrían haber regulado las filiales financieras y las sucursales bancarias de manera más directa.

A más largo plazo, no solo convendría definir más claramente el proceso de adhesión al euro, sino también reexaminar los criterios de adhesión en sí, que se concibieron para un grupo de países mucho más homogéneo.

Por supuesto, es difícil determinar qué supondrán estas diferencias en el marco de formulación de políticas para muchas pequeñas economías emergentes abiertas de Europa. Revisar, aunque sea temporalmente, las reglas y los compromisos que acompañan la pertenencia a la UE puede tener un costo. Aun así, merece la pena mantener ese debate, y hacerlo pronto.

Hacia una Europa más fuerte

Europa podría salir fortalecida de la crisis si se toman las decisiones correctas en este momento. La integración de las economías europeas ha sido un éxito enorme. Ahora se corre el riesgo de que fracase. Lo esencial es hacer frente a la crisis, preservar los avances logrados y actualizar los marcos y el programa de reformas. Para lograr estos objetivos, se requerirá una coordinación más estrecha y “más Europa”. Si los gobiernos de Europa los logran, la región contará con instituciones más firmes y dinámicas y una economía más vigorosa, y estará mejor preparada para hacer frente no solo a los desafíos actuales sino también a los que se planteen en el futuro. ■

Marek Belka es Director del Departamento de Europa del FMI. Anteriormente, ocupó el cargo de Primer Ministro de Polonia entre 2004 y 2005 y Ministro de Hacienda entre 2001 y 2002.