

Bergljot Barkbu y Jesmin Rahman

# Reconfigurar el CRECIMIENTO

Apartamentos vacíos en la provincia de Toledo, cerca de Madrid, España.

**Para estimular el crecimiento, la zona del euro debe implementar una combinación de enérgicas reformas estructurales y de políticas que promuevan la demanda**

**L**AS AUTORIDADES europeas saben desde hace tiempo que la economía de la UE necesita cambios estructurales fundamentales. Consciente de que Europa se estaba quedando rezagada con respecto a Estados Unidos, la Unión Europea (UE) puso en marcha la Estrategia de Lisboa en 2000 para convertir a la región “en la economía basada en el conocimiento más competitiva y dinámica del mundo, capaz de crecer económicamente de manera sostenible con más y mejores empleos y con mayor cohesión social” para 2010.

Mucho antes de la crisis actual, Jean-Claude Trichet, el entonces presidente del Banco Central Europeo, escribió, “Las cuatro prioridades clave para la reforma en Europa son las siguientes: crear empleo, aumentar la competencia, liberar el potencial empresarial y apoyar un entorno innovador” (OCDE, 2005).

De hecho, según nuestros análisis, los beneficios a largo plazo de las reformas de los mercados de productos y de trabajo son sustanciales y brindan la oportunidad muy necesaria de elevar el crecimiento potencial de Europa. Además, una reforma concertada por la UE podría tener efectos positivos en todos los países.

La actual crisis de la zona del euro subraya la importancia de las reformas, pero también incrementa la complejidad de aplicarlas. Sin un tipo de cambio independiente, las reformas estructurales deben tomar la iniciativa para que se produzca un ajuste relativo de los precios en los distintos países. Pero las reformas suelen tardar en dar fruto, y la necesidad de

crecimiento es inmediata. Por lo tanto, para generar crecimiento y empleo ahora, es necesario implementar una combinación de cambios estructurales a más largo plazo y de medidas a más corto plazo para fomentar la demanda. A fin de apoyar estos esfuerzos y restablecer la confianza en la viabilidad de la unión monetaria, la zona del euro debería avanzar hacia una unión más completa.

Las autoridades europeas han tomado medidas sin precedentes en respuesta a la crisis, a nivel central y en cada país. Los elementos de la solución están ahí, pero es preciso avanzar en mayor grado.

## ¿Qué causó el problema?

La falta de crecimiento en algunos países de la zona del euro se deriva de los graves desequilibrios en los flujos comerciales y de capital acumulados después de la adopción de la moneda única y de las deficiencias causadas por la falta de competitividad, en particular en el ámbito laboral, reforzadas por el incremento de los precios y los costos laborales en los países del sur desde el inicio de la unión monetaria.

Los problemas relacionados con el mercado de trabajo son bien conocidos. Estos incluyen, por ejemplo, las dificultades de contratación y despido, los elevados salarios mínimos, la negociación colectiva centralizada y el acceso restringido al empleo y a ciertos mercados.

Para fomentar el crecimiento, las autoridades deben abordar tanto los desequilibrios como la baja competitividad.

En la última década, los países de la zona del euro han avanzado en distintas direcciones para promover el crecimiento. Las exportaciones impulsaron el crecimiento en los países del norte de la zona del euro, como Alemania y los Países Bajos, mientras que los países del sur, como Grecia y España, se basaron en la demanda interna. La demanda en los países del sur se financió en gran medida tomando préstamos de los países del norte. Los primeros registraban cuantiosos déficits en cuenta corriente, mientras que estos últimos tenían superávits.

Al estallar la crisis, los países del sur se vieron golpeados de dos formas. Tuvieron que reducir los desequilibrios acumulados cuando los flujos de capitales privados y el crecimiento del crédito se desaceleraron, lo que afectó al crecimiento. Al mismo tiempo, los mercados comenzaron a establecer una distinción entre los países con déficit o superávit, elevando los costos del endeudamiento público y privado de los países que registraban déficits.

Una proporción importante de nuevos empleos en los países del sur de la zona del euro se concentraba en sectores cíclicos, como el inmobiliario, que aprovecharon la rápida expansión del crédito que acompañó al auge económico.

Cuando el crédito se agotó y el auge económico llegó a su fin y dio paso a una profunda recesión, el desempleo se disparó en los países del sur de la zona del euro. La dispar estrategia de crecimiento en la zona del euro ha dejado a los países del sur con importantes desequilibrios, una carga de la deuda insostenible y un margen limitado para ajustar sus políticas. Aunque estos países corrigieron algunos de sus desequilibrios y diferencias de competitividad en los últimos años, los avances se han logrado a través de la reducción del empleo. El desempleo se mantiene en niveles sin precedentes y el acceso a los mercados está sujeto a fuertes restricciones. Por lo tanto, las perspectivas de crecimiento son desalentadoras (véase el gráfico 1).

No se trata de dificultades a corto plazo: son barreras fundamentales al crecimiento a largo plazo en la zona del euro. Por ejemplo, los precios de la energía en Italia están entre los más altos de Europa, lo que refleja una competencia limitada y una infraestructura inadecuada; en España, las reformas de los mercados de bienes y servicios no solo aumentarían su potencial de crecimiento, sino que también acelerarían la recuperación del empleo.

Estas fallas estructurales impidieron a la zona del euro mantener el mismo ritmo de crecimiento que otras economías principales —en particular, Estados Unidos— en los últimos treinta años, aunque el crecimiento de la UE ha sido relativamente inclusivo. La disminución del crecimiento tendencial de la zona del euro refleja en gran parte la caída del crecimiento de la productividad, especialmente en los países del sur. Además, el menor nivel de utilización de la mano de obra (es decir, las horas productivas trabajadas) —un aspecto estructural de muchas economías europeas— explica gran parte de la diferencia entre el PIB per cápita de la zona del euro y el de Estados Unidos.

### Estas profundas reformas, ¿podrán cambiar las cosas?

Dado que muchos de los problemas subyacentes de la zona del euro son fundamentales, para resolverlos se necesitan reformas estructurales: medidas para corregir problemas de larga data que emanan de ciertas características subyacentes de la economía.

Por ejemplo, en algunos estudios sobre Europa se observa que el alto nivel de protección del empleo, la concesión de prestaciones de desempleo más generosas y por períodos más largos, y los

sistemas de negociación colectiva que favorecen más los salarios que el empleo han frenado la productividad. Para lograr que los empleadores estén más dispuestos a contratar, es necesario modificar algunos aspectos estructurales del mercado de trabajo, moderando los salarios mínimos, descentralizando la negociación colectiva, abriendo gradualmente las profesiones colegiadas, flexibilizando la protección del empleo e incrementando la capacitación en el empleo. Estas medidas son distintas de las políticas macroeconómicas, que implican instrumentos de política monetaria y fiscal, como la reducción de la tasa de interés o el equilibrio presupuestario.

La evidencia empírica muestra que las reformas del *mercado de productos*, como la reducción de las barreras a la competencia y la mejora del clima empresarial, pueden fomentar considerablemente el crecimiento. Las reformas del *mercado de trabajo*, además de promover el crecimiento y el empleo a largo plazo, pueden contribuir a realinear los precios y recuperar la competitividad perdida dando a los empleadores mayor flexibilidad para contratar y despedir, y manteniendo el crecimiento de los salarios bajo control.

Para acelerar este proceso de reequilibrio es necesario frenar los salarios nominales y utilizar los impuestos para ajustar los precios relativos entre el consumo y la mano de obra, lo que técnicamente se conoce como devaluación fiscal. La reasignación entre sectores podría respaldarse mediante la aplicación de políticas más activas a nivel central de la UE, por ejemplo, focalizando las inversiones y aprovechando los recursos financieros de toda la UE.

La experiencia de Europa muestra que la reforma estructural puede aportar sustanciales beneficios (véase el recuadro 1), y la mayoría de los estudios empíricos señalan que las reformas de los mercados de productos y de trabajo tienen efectos positivos a largo plazo en la productividad, el crecimiento y el empleo.

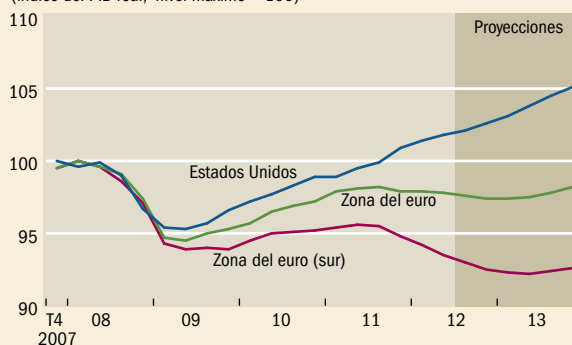
Para comparar el impacto a corto y largo plazo, simulamos los efectos de distintas reformas estructurales sobre el producto, utilizando el Modelo Monetario y Fiscal Integrado Mundial (GIMF; por sus siglas en inglés; véase el recuadro 2) desarrollado por el FMI. La OCDE ha identificado las mejores prácticas en materia de políticas de los mercados de productos y de trabajo, y de pensiones. En nuestro estudio observamos que si los países de la zona del euro

Gráfico 1

### Brecha creciente

Se proyecta una fuerte divergencia en el crecimiento entre Europa, especialmente los países del sur, y Estados Unidos.

(índice del PIB real, nivel máximo = 100)



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

introdujeran cambios que cerraran la brecha entre sus políticas del mercado de trabajo y de pensiones y las mejores prácticas definidas por la OCDE en un 50%, el PIB crecería, en promedio, casi 1½% en un período de cinco años, y otro 2¼% si también se aplicaran reformas en el mercado de productos (véase el gráfico 2).

En otros análisis se llega a conclusiones similares. Por ejemplo, la OCDE observó que si se aplicaran reformas integrales y ambiciosas el PIB se incrementaría en 1 punto porcentual anual a lo largo de un período de 10 años en la mayoría de los países de la zona del euro (OCDE, 2012).

Recuadro 1

### Beneficios de la reforma

Los Países Bajos en los años ochenta y Suecia en los noventa son ejemplos de países que muestran cómo las reformas pueden lograr que la economía vuelva a crecer.

Antes de las reformas, ambos países experimentaron un largo período de desempeño económico deficiente. Cuando el malestar económico se agravó aún más por una profunda recesión (Países Bajos, 1980–82) o a una crisis bancaria (Suecia, 1990–92), las políticas cambiaron de rumbo, y a lo largo de una década, se aplicaron amplias reformas de política macroeconómica y del lado de la oferta. La relación gasto público/PIB se redujo, permitiendo la reducción del alto déficit fiscal y los elevados impuestos; se flexibilizó el mercado laboral y mejoraron los incentivos para buscar trabajo; y se reformaron los mercados de productos para estimular la competencia. Suecia ha experimentado dos décadas de rápido crecimiento, y el milagro holandés del empleo es bien conocido.

¿Cuáles son las enseñanzas de estas experiencias para otros países?

En primer lugar, las reformas son *específicas de cada país*. En los Países Bajos las reformas se centraron en incrementar la muy baja tasa de empleo; en Suecia, estas se focalizaron en estimular el pésimo crecimiento de la productividad (que se veía limitado por industrias anticuadas y una regulación excesiva). En Suecia, el gran ajuste a la baja del tipo de cambio efectivo real derivado de la depreciación de la moneda contribuyó a reactivar la economía. No obstante, las reformas en ambos países tuvieron elementos comunes —reduciendo el papel del gobierno en la economía, estimulando la competencia y cambiando los incentivos.

En segundo lugar, las reformas deben *adaptarse a lo largo del tiempo*, dado que los desajustes cambian. En los Países Bajos, el problema inicial fue la falta de demanda de mano de obra, de manera que las políticas se centraron en reducir los costos salariales. Al crecer el empleo, las reformas se centraron en impulsar la oferta de mano de obra.

Por último, el pleno impacto de las reformas *se siente con el tiempo*.

Recuadro 2

### El modelo

El Modelo Monetario y Fiscal Integrado Mundial (GIMF) es un modelo de equilibrio general utilizado ampliamente en el FMI y en un pequeño número de bancos centrales para análisis de política y de riesgos de distintos países.

El GIMF se destaca por su utilidad para el análisis de las políticas fiscales y el estudio de las vinculaciones macrofinancieras.

Estos aumentos potenciales son sustanciales, pero el esfuerzo necesario para implementar las reformas también será considerable, y los frutos son modestos a muy corto plazo, sobre todo en el mercado de productos. Dado que la diferencia con respecto a las mejores prácticas es mayor en este mercado que en el de trabajo, la focalización de las reformas en este ámbito parece generar beneficios considerablemente mayores.

Los resultados de nuestra simulación también indican que la aplicación de una amplia gama de reformas tiene efectos significativos que se refuerzan mutuamente. Por ejemplo, cabría esperar que un país que solo procure cerrar la brecha en el mercado de trabajo obtendrá beneficios en materia de crecimiento menores que otro que también se esfuerce por cerrar la brecha en los mercados de productos.

Además, la aplicación de reformas en un país también puede ayudar a otros países, sobre todo porque impulsará el comercio y tendrá efectos positivos en la productividad. Si España reforma su mercado de trabajo, esto tendrá efectos positivos en el crecimiento del resto de la zona del euro. En general, el análisis muestra que los países del sur de la zona del euro obtendrían más beneficios de las reformas aplicadas en los países del norte que los que estos últimos obtendrían por las reformas aplicadas por los del sur.

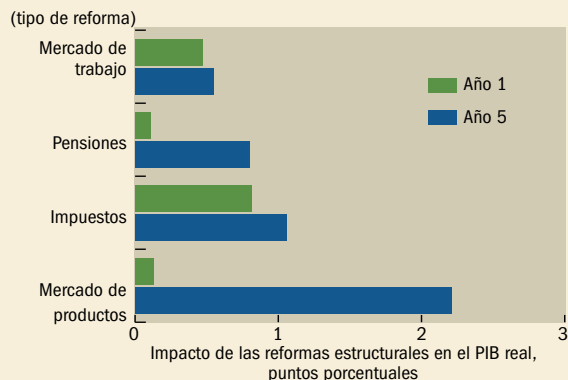
No obstante, probablemente las reformas no proporcionarán un estímulo suficiente a la actividad a corto plazo durante la crisis económica actual. Y posiblemente será más difícil implementarlas durante una desaceleración que en épocas más prósperas. Las reformas estructurales, incluidas las de los mercados de productos y de trabajo, están orientadas a mejorar la competencia y la productividad, reforzando así el lado de la oferta de la economía, y posiblemente no den fruto a corto plazo si la demanda agregada es débil y hay un exceso de capacidad.

Por ejemplo, la adaptación de la protección del empleo tal vez no estimule la contratación a corto plazo, y puede, de hecho, aumentar el desempleo, dado que los empleadores podrán deshacerse del exceso de trabajadores sin penalización. Del mismo modo, la reducción del seguro de desempleo o el incremento de la edad de

Gráfico 2

### Lograr el cambio

Si los países de la zona del euro ponen en práctica reformas que coincidan con las mejores prácticas definidas por la OCDE, el PIB podría crecer considerablemente.



Fuente: Cálculos de los autores basados en el modelo GIMF.



jubilación reducirán el ingreso disponible de aquellos que buscan un empleo pero no lo consiguen.

### Opciones de política

¿Qué se puede hacer? En un contexto de bajo crecimiento tendencial, problemas de competitividad en varios países y la necesidad de avanzar en la consolidación fiscal para reducir el nivel insostenible de deuda y los cuantiosos déficits, la zona del euro debe adoptar un enfoque con múltiples objetivos. No obstante, es ilusorio tratar de salir de la crisis con el modelo de crecimiento anterior a la crisis basado en una vigorosa demanda interna en los países del sur. Este modelo ha resultado ser una estrategia insostenible.

Primero, las reformas estructurales deberían ponerse en práctica rápidamente porque tardarán en dar todos sus frutos. Algunos países, en particular los del sur, han realizado progresos notables en los últimos dos años, pero persisten diferencias entre los parámetros efectivos y los que podrían maximizar el crecimiento. Barkbu, Rahman y Valdés (2012) examinan los avances y definen algunas prioridades de reforma para los distintos países de la zona del euro.

En los países del sur de la zona del euro, las políticas estructurales deben mejorar la eficiencia de la producción de bienes transables a fin de recuperar la competitividad. En otros países, la política debe brindar oportunidades de negocio en el sector de servicios para estimular el crecimiento potencial.

Las reformas del mercado de trabajo deben basarse en las circunstancias específicas de cada país y centrarse en el ajuste relativo de los precios en el sur y el aumento de la participación en la fuerza laboral en el norte.

Segundo, para evitar contracciones excesivamente duras que son muy difíciles de revertir, estas reformas deberían complementarse con políticas que estimulen la demanda agregada a corto plazo. No se trata de una recomendación para proporcionar estímulo fiscal, sino una forma de contrarrestar los factores que dificultan la reforma. Esto es compatible con una rápida consolidación fiscal

en aquellos países donde la presión del mercado es intensa y una consolidación gradual en los demás, permitiendo que operen los estabilizadores automáticos y que el ajuste sea tan favorable al crecimiento como sea posible.

La reducción de los desequilibrios dentro de Europa será menos problemática para la actividad económica si los precios relativos se ajustan aún más.

Desde el inicio de la unión monetaria, los aumentos más rápidos de los precios y los costos laborales en los países del sur los han colocado en una situación no competitiva. Se ha logrado revertir parte de esta brecha de competitividad, pero son necesarias otras medidas para canalizar la demanda externa adicional hacia el sur y preservar la moneda única.

Los precios en los países del sur de Europa deben aumentar menos que en los del norte, lo que exige moderación salarial en el sur y aumentos salariales que se ajusten a la productividad en el norte (véase el gráfico 3).

Tercero, la zona del euro debe avanzar de manera inequívoca hacia una unión más completa (véase FMI, 2012). Para aprovechar los progresos realizados en el ámbito de las políticas, Europa debe cumplir los compromisos asumidos para avanzar hacia la aplicación de políticas paneuropeas más adecuadas y reparar el mecanismo de transmisión monetaria que no funciona.

Deberán adoptarse los primeros componentes básicos de la unión bancaria acordados en la cumbre de la UE celebrada en junio de 2012, y estos deberán complementarse con un mecanismo de garantía de depósitos para toda la zona del euro y un marco de resolución bancaria con apoyos financieros comunes.

Para reducir la tendencia de que los shocks económicos en un país representen un peligro para toda la zona del euro, la unión bancaria debe ir acompañada de una mayor integración fiscal, con una distribución de los riesgos apoyada por una gestión de gobierno más sólida.

Además, la región debe reparar sus balances y reducir el endeudamiento excesivo, que tiene implicaciones negativas a corto plazo para la actividad económica. El desapalancamiento bancario, el mayor nivel de ahorro del sector privado y la inevitable consolidación fiscal para reducir la deuda y los déficits siguen generando fuertes presiones que frenan el crecimiento.

La combinación de políticas estructurales y del lado de la demanda orientadas a estimular el crecimiento y corregir la brecha de competitividad, y de compromisos firmes por parte de las autoridades para lograr una unión más sólida generarán mayor confianza y respaldarán la recuperación. ■

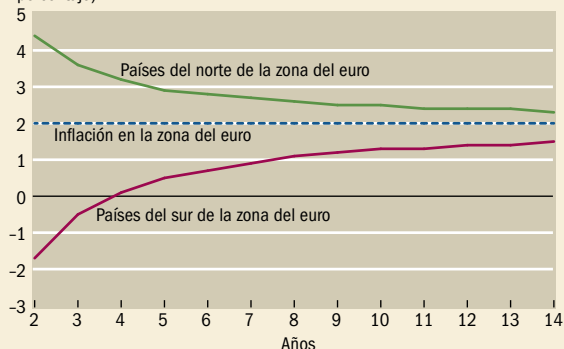
*Bergljot Barkbu y Jesmin Rahman son Economistas Principales en el Departamento de Europa del FMI.*

Gráfico 3

#### Revertir los diferenciales

Para corregir los desequilibrios, la inflación debe aumentar en los países del norte de Europa y disminuir en los del sur, canalizando la demanda de los primeros a estos últimos.

(tasas de inflación de los países del norte y del sur de la zona del euro, porcentaje)



Fuentes: FMI, Sistema de notificaciones, y cálculos de los autores.

Nota: Combinaciones de las tasas de interés (compatibles con un promedio de la zona del euro de 2%) y el número de años necesarios para cerrar la brecha acumulada de los tipos de cambio efectivos reales desde 1998.

#### Referencias:

Barkbu, Bergljot, Jesmin Rahman, Rodrigo Valdés y un equipo de funcionarios, 2012, "Fostering Growth in Europe Now", *IMF Staff Discussion Note 12/07* (Washington: Fondo Monetario Internacional).

Fondo Monetario Internacional (FMI), 2012, *Euro Area Policies: 2012 Article IV Consultation*, *IMF Country Report 12/181* (Washington).

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), 2005, *OECD Observer* (París).

———, 2012, *OECD Economic Surveys: Euro Area* (París).