

# Boletín del FMI

## EUROPA Y LA CRISIS FINANCIERA

### El FMI ayuda a las economías emergentes de Europa a enfrentar las secuelas de la crisis

Camilla Andersen  
*Boletín del FMI en línea*  
14 de enero de 2009

- Se necesita una acción política decidida para ayudar a Europa a superar la recesión.
- La desaceleración de las economías emergentes de Europa será profunda.
- No debe sacrificarse la solución de problemas a más largo plazo por responder a la crisis inmediata.

La crisis financiera asestó un golpe duro a Europa. Todas las economías avanzadas están en recesión, y varias de las economías emergentes en rápido crecimiento han recurrido a la asistencia financiera del FMI y de la Unión Europea (UE).

En cuestión de meses el FMI aprobó préstamos de emergencia a favor de [Hungría](#), [Ucrania](#), [Islandia](#), [Belarús](#) y [Letonia](#) por más de US\$39.000 millones, y pronto evaluará un pedido de Serbia. Marek Belka, que tomó las riendas del Departamento de Europa del FMI el 1 de noviembre último, habla de las perspectivas de recuperación y de los principios que sigue la institución al intentar ayudar a las economías emergentes europeas a resistir la embestida de la crisis.

Belka está muy familiarizado con los retos que implica administrar una economía de mercado emergente: fue Viceprimer Ministro de Polonia en 1997, Ministro de Hacienda de 2001 a 2002, y Primer Ministro de 2004 a 2005. Catedrático en ciencias económicas, también tiene vasta experiencia internacional como Subsecretario General de las Naciones Unidas y Secretario Ejecutivo de la Comisión Económica de las Naciones Unidas para Europa.

***Boletín del FMI en línea:*** ¿Qué impacto tendrá la crisis financiera en Europa este año?

**Belka:** Como Europa tiene una gran apertura comercial y un sector financiero tan integrado con el resto del mundo, es imposible evitar un impacto significativo.

Pero la crisis no transcurrirá como en Estados Unidos, porque la estructura de las economías es diferente. Europa tiene muy pocos activos tóxicos propios, pero sus bancos estaban muy contaminados por activos estadounidenses y más apalancados que en Estados Unidos. Así que es lógico esperar un desapalancamiento más intenso.

La otra diferencia es que los estabilizadores automáticos son mucho más importantes en Europa que en Estados Unidos debido al tamaño del sector público. Aunque para Europa esto representa una ventaja, la escala de la crisis es tan inusitada que se necesitarán medidas

complementarias. Los gobiernos europeos coordinaron una respuesta a los problemas financieros y reclamaron estímulo fiscal. Será fundamental atacar por ambos flancos. En el sector financiero habrá que reconocer las pérdidas de entrada y recapitalizar los bancos lo antes posible. Del lado fiscal, los países deberán proceder sin demora a poner en marcha programas fiscales que estén a la altura de estos desafíos sin precedentes.

Por más grave que sea, la crisis en algún momento llegará a su fin. La primera prioridad tiene que ser lidiar con la crisis actual. Al mismo tiempo, tenemos que pensar en cómo prevenir nuevas crisis.

Esta crisis es un oportuno llamado de atención para fortalecer la cooperación europea en el ámbito de la estabilidad financiera, sobre todo en lo que se refiere a las instituciones transfronterizas. Tampoco debemos olvidar los problemas a largo plazo. Es imperativo profundizar la reforma para abordar temas a largo plazo, como la carga fiscal que resultará del envejecimiento de la población y la necesidad de mejorar la productividad, un objetivo clave de la agenda de Lisboa.

Lo que espero es que las deliberaciones no se concentren exclusivamente en encontrar soluciones inmediatas a la crisis, omitiendo una respuesta a más largo plazo. Me arriesgaría a pensar que la crisis podría generar el ímpetu político necesario para una reforma más profunda, que parece imposible en momentos de calma.

**Boletín del FMI en línea:** El FMI ya aprobó préstamos de emergencia para Hungría, Ucrania, Islandia, Letonia y Belarús, y se habla de la posibilidad de que otros países europeos le soliciten ayuda. ¿Cuánto le preocupan las perspectivas de Europa central y oriental?

**Belka:** No olvidemos que las economías emergentes de Europa central y oriental vivieron un período de reforma sumamente fructífero, que dio por resultado un progreso sin precedentes. Los niveles de vida mejoraron drásticamente, la esperanza de vida aumentó, y en mi propio país el acceso a la enseñanza superior se quintuplicó. Siempre hago hincapié en este hecho básico: tenemos que pasar revista a las dos últimas décadas y sentirnos orgullosos de lo que hemos logrado. Y el FMI también debe sentir orgullo, porque estos logros definitivamente son suyos también.

Además, recordemos que todos los países son diferentes y que la crisis puso esas diferencias de relieve. En una crisis hay menos margen de error: menos margen para una gestión fiscal deficiente y menos margen para equivocaciones políticas. Los países cuyos errores podían pasar inadvertidos en las épocas de prosperidad fueron los primeros en sufrir las secuelas de la crisis.

Las economías de Europa central y oriental ahora se encuentran muy integradas con el resto del mundo, y sobre todo con el resto del continente. Una consecuencia de esa apertura ha sido la acumulación de desequilibrios económicos, que se tradujo en profundos déficits en

cuenta corriente. Esos equilibrios parecían manejables antes de la crisis —aunque no eran buenos, como lo señaló muchas veces el FMI —, pero ahora se han convertido en un problema grave.

Sin embargo, el FMI puede ayudar, colaborando de cerca con la UE, el Banco Mundial, el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo y otros socios regionales. Juntos podemos lograr resultados, como ya ocurrió en Hungría y Letonia. Por supuesto, las economías emergentes de Europa sufrirán los efectos de la desaceleración mundial del comercio, pero nuestra meta es ayudarlas a atravesar este mal momento ofreciendo financiamiento externo a las que lo necesiten. Se trata de una solución que funcionó en Hungría y que esperamos funcione en otros países.

En cuanto a las perspectivas a más largo plazo de las economías emergentes de Europa, soy optimista. Estos países consiguieron reformar las instituciones y, en la mayoría de los casos, construyeron economías variadas y resilientes. La crisis genera riesgos, pero aun cuando la desaceleración en muchas de estas economías sea profunda, el cambio vendrá como algo natural en esta parte de Europa. Así que se adaptarán, quizá con más rapidez y facilidad que muchas de las economías de mercado ya establecidas.

**Boletín del FMI en línea:** ¿Hizo bien Letonia en mantener el vínculo cambiario, y qué implicaciones tiene esta decisión para otros países de la región?

**Belka:** El Gobierno de Letonia está firmemente comprometido a mantener el vínculo cambiario, algo que dejaron muy en claro cuando nos solicitaron ayuda. La estabilidad de la moneda constituye un símbolo vivo del éxito económico del país, que en gran medida es producto de la coherencia en la formulación de políticas.

El gobierno letón es muy consciente de que se necesitarán ajustes profundos. De hecho, la mayor parte de las medidas difíciles —un recorte de por lo menos un 25% en los sueldos nominales del sector público— la propuso el propio gobierno. Eso demuestra que la economía, así como también el mercado laboral y el mecanismo de fijación salarial, son muy flexibles, mucho más flexibles que en la mayoría de los otros países, incluso fuera de Europa. El FMI está respaldando el programa del gobierno con un préstamo de US\$2.400 millones, y la UE, el Banco Mundial y una serie de acreedores bilaterales están proporcionando fondos adicionales.

Es más, la devaluación del lats probablemente no habría estimulado la exportación, sobre todo dada la situación en que se encuentra actualmente la economía mundial. La economía letona está dominada por el sector financiero y el sector inmobiliario, y una devaluación habría causado un sinnúmero de problemas. Por último, tuvimos en cuenta el riesgo de contagio. Al variar el tipo de cambio del lats, ¿habría resistido el vínculo cambiario de Estonia, o el de Lituania?

A fin de cuentas, el éxito del programa dependerá de cómo se lo implemente. Tenemos socios sólidos, como la UE. Pero también existe una intensa solidaridad regional, y los países nórdicos, la República Checa, Polonia y Estonia respaldan sin excepción los esfuerzos de estabilización de Letonia.

**Boletín del FMI en línea:** Otro país en crisis, Islandia, optó por mantener la flexibilidad del tipo de cambio, pero ha tenido que recurrir a controles de capital y tasas de interés elevadas. ¿Cuáles son los pros y los contras de los tipos de cambio fijos y flotantes en una situación de crisis?

**Belka:** ¡Se han escrito tratados sobre ese tema! Al menos en teoría conocemos las ventajas y desventajas de cada régimen. La estrategia básica del FMI es ser pragmático y hacer recomendaciones según la situación de cada país.

El caso de Islandia es distinto del de Letonia porque el sistema financiero colapsó y los controles de capital ya se habían activado antes de que se nos pidiera ayuda. Obviamente la decisión sobre el régimen cambiario depende de factores como el tamaño de la economía, el nivel de deuda pública y privada, el nivel de reservas, las instituciones y la historia del país y, por supuesto, las preferencias en materia de políticas. En el caso de Islandia todos estos factores apuntaban hacia la flotación como opción correcta. Pero ante todo hay mucha incertidumbre en cuanto al impacto que tendrá el colapso del sistema bancario en Islandia — dado el tamaño sin precedentes de los bancos quebrados en relación con el resto de la economía—, y por eso es esencial mantener de aquí en adelante un grado máximo de flexibilidad en las políticas, sobre todo las cambiarias.

Cabe añadir que en el caso de Letonia hay una estrategia clara para reemplazar la paridad en su debido momento, y esa estrategia es la adopción del euro. De hecho, si Letonia cumple los criterios de Maastricht en el próximo decenio y adopta el euro, eso a mi juicio constituirá un logro importante del programa del FMI. En Islandia se está mencionando la posibilidad de ingresar en la UE y adoptar el euro, pero de momento se trata solo de una idea y no de una estrategia avalada por el gobierno.

**Boletín del FMI en línea:** El FMI parece estar promoviendo la disciplina fiscal en todos sus programas de préstamo en Europa. ¿Acaso no se aceleraría la recuperación de estos países con programas de estímulo?

**Belka:** La réplica es obvia: ¿Puede un país financiar sus necesidades de préstamo o no? Si estos países pudieran soportar un mayor déficit presupuestario, el estímulo fiscal habría sido una opción adecuada. Pero cuando un país ya está en crisis, el problema principal suele ser la obtención de suficiente liquidez. En estos casos, se impone la disciplina fiscal. En medio de una crisis financiera no abundan las opciones.

No obstante, algunas economías emergentes de Europa quizá puedan asumir cierto grado de estímulo fiscal, y está claro que no recomendamos austeridad fiscal en todos los casos. Por ejemplo, el programa con Islandia prevé el pleno de funcionamiento de estabilizadores automáticos; el déficit aumentará en casi un 10% del PIB en 2009. Si bien Islandia tendrá que embarcarse en un programa de consolidación fiscal debido al considerable aumento de la deuda del sector público provocado por la crisis bancaria, el ajuste habrá de empezar después de 2010, para no exacerbar el ya fuerte shock negativo que sufrirá la economía en 2009.

**Boletín del FMI en línea:** A su juicio, ¿fueron adecuadas las advertencias del FMI de que Europa no era inmune a la crisis?

**Belka:** No, pero ninguna advertencia lo fue. El FMI hizo advertencias con respecto a la economía mundial y los países a escala individual, pero ninguna se tomó con la seriedad debida, o no se comunicaron con la fuerza debida. Sin embargo, no fuimos los únicos que subestimamos la escala inédita de esta crisis en particular.

Ahora la tarea consiste en asimilar algunas lecciones. Por ejemplo, hay que crear un sistema de alerta anticipada. Es algo que ya se ha intentado antes, pero la idea será tomada más en serio ahora que la gente ha sufrido en carne propia una crisis financiera a escala mundial. No olvidemos que las últimas dos generaciones no han vivido ninguna crisis realmente grave. Ha habido desaceleraciones, pero ninguna de la magnitud de la Gran Depresión, y la mayoría a escala local o regional.

También tenemos que mejorar la manera en que regulamos y supervisamos los bancos en un mundo globalizado. El sistema financiero mundial está ahora verdaderamente globalizado, y contrasta mucho con el funcionamiento de nuestro sistema político, quizá con la excepción de la UE.

**Boletín del FMI en línea:** ¿Cuáles serán sus prioridades como Director del Departamento de Europa?

**Belka:** Además de ayudar a los países a lidiar con las secuelas inmediatas de la crisis, una prioridad clave consistirá en determinar cuáles serán los principales problemas que enfrentarán Europa occidental y oriental tras la crisis. Es lógico que por ahora los esfuerzos se centren en elaborar y vigilar los programas, pero no a costa de nuestras labores de supervisión y asesoramiento en materia de políticas.

Toda Europa se enfrentará a la tarea de revertir algunos, o quizá todos, los efectos de las políticas adoptadas para encarar la crisis. Me refiero al aumento de la deuda pública y a la mayor participación del gobierno en el sector financiero. La sostenibilidad fiscal a largo plazo es un tema crucial. Europa, que ya tenía ante sí el complicado problema fiscal del envejecimiento de su población, tendrá que buscar nuevas soluciones dado que la carga fiscal se hará aún más pesada a raíz de la crisis.

Muchos países también deberán enfrentarse a una reestructuración masiva de la deuda privada. El continuo proceso de desapalancamiento exigirá apoyo no solo para los bancos sino también para más hogares y empresas. Los países tendrán que encontrar maneras de solucionar quiebras a una escala mayor que la habitual. Las medidas tomadas por los países en forma local habrán de coordinarse a escala internacional, dado el carácter globalizado de las finanzas mundiales y la necesidad de mantener el libre comercio.

*Para comentar este artículo, dirijase a [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org)*

Traducción del artículo extraído del *Boletín del FMI* publicado en: [www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey)