

## El auge de Europa Central y del Este

*Michiel Verstrepen, economista de Bank Degroof Petercam*

---

La aceleración del crecimiento en la economía europea fue la sorpresa de 2017. La recuperación se extiende a todos los países de la región, aunque ha sido particularmente impresionante en los países del Centro, Este y Sudeste de Europa. Durante el tercer trimestre de 2017, la economía de Eslovaquia creció un 3,5%, Bulgaria un 3,9%, Hungría un 4%, Polonia y la República Checa un 5% y Rumania sorprendió con un 8,6%. El fuerte crecimiento ha estado apoyado por una recuperación en las economías de Europa Occidental, en el contexto de una mejora cíclica del comercio global. El empleo también está en una trayectoria positiva, en la que destaca la fortaleza del mercado laboral checo, con una tasa de desempleo del 2,5%. La actual mejora es la excepción más que la norma y, por ello, el crecimiento está listo para cierta normalización en los próximos trimestres.

La recuperación ha cerrado el gap de producción para la mayoría de los países de la región. La brecha de producción positiva que se espera es una medida del estado actual del ciclo de negocio: si es positiva, significa que el crecimiento actual es más elevado que el crecimiento potencial, lo que puede provocar presiones inflacionarias. Aunque estas presiones parecen más fuertes que en Europa Occidental, siguen siendo moderadas y el temor a un periodo prolongado de deflación ha desaparecido en gran medida. Además, la evolución del desempleo y la inflación básica demuestra que la curva de Phillips sigue siendo válida en Europa, aunque los temores de recalentamiento parecen demasiado prematuros. Por ahora, los niveles de inflación continúan cerca del objetivo y la tendencia alcista de la inflación está causada por una mejor utilización de la capacidad y por el aumento de los precios de la energía y los alimentos.

Además del riesgo de sobrecalentamiento, hay otros motivos de preocupación. En primer lugar, está el factor político. El sentimiento hacia la UE y la migración parece particularmente preocupante. La reelección del euroescéptico Zeman como presidente checo subraya este riesgo. Además, la disputa entre Polonia y la UE sobre las reformas del sistema judicial es interminable. La política europea sobre la cuota de inmigrantes es muy impopular en la región y alimenta el resentimiento hacia la UE. Este será un tema importante durante las próximas elecciones húngaras en abril. La región también se enfrenta a un factor negativo fiscal tras el impacto del Brexit en el presupuesto de la UE. Es probable que estos países tengan una influencia sustancial en la agenda europea durante los próximos meses, ya que Bulgaria, Austria y Rumania asumirán la presidencia rotativa del consejo de la UE, el polaco Donald Tusk seguirá siendo el presidente del Consejo Europeo hasta finales de 2019, los países de los Balcanes hacen cola para formar parte de la UE y Bulgaria y Croacia están en camino de adoptar el euro antes de 2020.

El segundo gran riesgo es el demográfico, ya que la región se enfrenta a una sociedad cada vez más envejecida. Además, la fuerza laboral se reducirá drásticamente por la emigración. Esto hace que la actitud hacia los inmigrantes sea particularmente problemática. También significa que el débil crecimiento de la productividad tendrá que ser atajado urgentemente. La actual mejora cíclica está

proporcionando una excelente oportunidad para implementar las reformas estructurales necesarias. Asimismo, hay un riesgo de que los salarios aumenten demasiado rápido, amenazando la competitividad. En caso de que estos riesgos sean gestionados satisfactoriamente, la convergencia económica con Europa Occidental puede continuar.

---

#### Sobre Bank Degroof Petercam

Bank Degroof Petercam es una institución financiera independiente de referencia que ofrece sus servicios a inversores privados e institucionales, así como a organizaciones, desde 1871. Con sede en Bruselas, emplea a 1.400 profesionales en las oficinas de Bélgica, Luxemburgo, Francia, España, Suiza, Países Bajos, Alemania, Italia y Hong Kong.

Nuestros clientes se benefician de la mejor oferta posible gracias a una combinación única de banca privada, gestión de activos institucional, banca de inversión (Corporate Finance e intermediación financiera) y asset services. Gestionamos activos por valor de 50.000 millones de euros para inversores privados e institucionales.