

SABERES

Revista de estudios jurídicos, económicos y sociales

VOLUMEN 1 ~ AÑO 2003

Separata



REFLEXIONES ECONÓMICAS PARA LA INDEPENDENCIA DE LOS PAÍSES BÁLTICOS. EL CASO DE ESTONIA

José Manuel Sáiz Álvarez



UNIVERSIDAD ALFONSO X EL SABIO
Facultad de Estudios Sociales
Villanueva de la Cañada

© José Manuel Sáiz Álvarez

© Universidad Alfonso X el Sabio
Avda. de la Universidad,1
28691 Villanueva de la Cañada (Madrid, España)

Saberes, vol. 1, 2003

ISSN: 1695-6311

No está permitida la reproducción total o parcial de este artículo ni su almacenamiento o transmisión, ya sea electrónico, químico, mecánico, por fotocopia u otros métodos, sin permiso previo por escrito de los titulares de los derechos.

REFLEXIONES ECONÓMICAS PARA LA INDEPENDENCIA DE LOS PAÍSES BÁLTICOS. EL CASO DE ESTONIA*

José Manuel Sáiz Álvarez**

RESUMEN: La caída del muro de Berlín significó una oportunidad única para que Estonia, Letonia y Lituania lograran la independencia de la antigua Unión Soviética. La fortísima vocación europeísta de estas repúblicas hace que siempre miren hacia Occidente, lo que ha llevado a una serie de éxitos que desde una triple perspectiva económica, social y política se analizan en el trabajo.

PALABRAS CLAVE: Países bálticos, PECO, inflación, Currency Board Agreement

ABSTRACT: Berlin Wall's fall was a unique opportunity to Estonia, Latvia and Lithuania to be independent from the exSoviet Union. Strong pro-European vocation born in these countries caused a constant watch towards the West. This fact ended into a triple success: economic, social and political that is analyzed in the paper.

KEY-WORDS: Baltic countries, CEEC, inflation, Currency Board Agreement

SUMARIO: 1. Introducción.– 2. La estabilización monetaria báltica.– 3. La formación de los CBA bálticos.– 4. Reestructuración del sistema financiero y crediticio báltico.– 5. Conclusiones.

1. Introducción

La década de los noventa pasará a los anales de la Historia como la era del colapso del comunismo en los Países de Europa Central y Oriental (PECOs) y en la antigua Unión Soviética, consecuencia de lo cual surgieron de la antigua URSS quince repúblicas con características socioeconómicas, políticas e históricas diversas entre sí. Desde una visión financiera, la independencia báltica significó el paso de un sistema bancario único (*Gosbank*) a la coexistencia de un Banco central con una red de bancos comerciales, la reaparición de las monedas nacionales existentes en la I

* Publicado inicialmente en <http://www.uax.es/oikonomia> año 1999.

** Doctor en Ciencias Económicas. Profesor de la Facultad de Estudios Sociales. Universidad Alfonso X El Sabio.

República (1918-1940)¹, el inicio de los primeros pasos para lograr a largo plazo la modernización de la estructura crediticia báltica con una mayor apertura hacia Occidente y el logro de la convertibilidad de las monedas nacionales bálticas, resolviéndose el tradicional problema de la inconvertibilidad del rublo.

El objetivo de este trabajo es analizar los cambios estructurales que se han dado en los Países Bálticos tras la independencia desde una visión financiera, sobre todo en el caso de Estonia. Para ello, en primer lugar se detallarán los fundamentos económicos y financieros sobre los que se han basado las economías bálticas para reestructurar sus economías para, acto seguido, hacer hincapié en los aspectos monetarios de dicha reestructuración, gracias a la cual estos países han iniciado el camino hacia una mayor integración hacia la Unión Europea.

2. La estabilización monetaria báltica

De los países nacidos de la antigua URSS, las repúblicas bálticas han sido las que más éxito económico han tenido en sus procesos de transición, a pesar de los deteriorados fundamentos económicos desde los que partían. Este éxito contrasta con la situación existente tanto en las repúblicas eslavas de la actual CEI (Ucrania, Bielorrusia y la Federación Rusa) como, sobre todo, de las Transcaucásicas (Georgia, Armenia y Azerbaiján) y Centroasiáticas (Turkmenistán, Kazajistán, Kirguistán, Tajikistán y Uzbekistán). La proximidad geográfica de los bálticos con la Unión Europea, sobre todo tras la IV Ampliación de la Unión y la vocación europeísta propia de estas repúblicas por sus fuertes lazos con Occidente, hacen que sean junto a los países de Visegrado (Hungría, Polonia y las Repúblicas Checa y Eslovaca), algunos de los primeros países surgidos en el actual período de postguerra fría en optar por la futura integración en una Unión Europea que mira hacia el Este. La petición de la Unión Europea para que el Kremlin no interfiera en el proceso de la futura ampliación hacia el Este y los programas de ayuda para estos países desde Bruselas, son pruebas palpables de ello.

¹ Los países bálticos fueron independientes en el período de entreguerras. Independencia que llegaría a su fin tras la firma el 23 de agosto de 1939 entre la antigua Unión Soviética y la Alemania nazi del Pacto Molotov-Ribbentrop. Consecuencia de este acuerdo secreto fue la invasión de los países bálticos por parte de la antigua Unión Soviética en Junio 1940

El éxito en la lucha contra la hiperinflación ha sido uno de los logros más importantes del proceso de reforma báltico, hecho que se ha visto favorecido por una serie de factores, entre los que caben destacar:

- 1) La escasa oposición popular al proceso liberatorio de precios al estar dispuesta la población báltica a sacrificar el bienestar presente en aras de beneficios mayores en el futuro. Sin embargo, las crisis gubernamentales en las tres repúblicas durante los últimos años han mermado la confianza y la credibilidad de la población hacia sus gobiernos.
- 2) La actitud favorable de los grupos de presión bálticos, al pensar que su poder no se vería amenazado en sociedades estables. La persistencia de procesos hiperinflacionarios habría llevado a situaciones de pobreza similares a las sufridas por la actual Federación rusa, lo que habría provocado la intervención militar rusa en el territorio y al fortalecimiento de las mafias existentes en estas repúblicas, situación similar a las que actúan en el Gigante ruso. Esto habría significado previsiblemente el fin de la independencia de las repúblicas bálticas.
- 3) La menor pérdida de poder adquisitivo, sobre todo en Estonia y Letonia, en relación con la sufrida por sus vecinos eslavos, ha disminuido los riesgos que un creciente descontento social hubiera llevado hacia desórdenes internos en el territorio. El mayor éxito relativo en la lucha contra las situaciones de pobreza, al contrario que en la CEI, fortaleció la credibilidad y la confianza en unos Gobiernos enfrentados a la rápida transformación total de sus países en poco tiempo. Todos estos hechos fueron posibles, en gran medida, por el fuerte aumento salarial (cuadro 1) durante el período, lo que provocó una fuerte aceleración en la inflación.
- 4) El voluntarismo político para llevar hacia adelante todo proceso de reformas hacia economías de mercado. Esto se apoya en la vocación europeísta báltica y en el “efecto emulación” favorecido por la actuación de los antiguos disidentes que vivían en países occidentales.
- 5) El abandono de la zona rublo, lo que aisló a las economías bálticas de los movimientos especulativos de compra-venta de rublos y de los problemas derivados de la inflación importada. Esto permitió dar los primeros pasos para iniciar la estabilización de las economías bálticas, lo que sentaría las bases para un crecimiento económico, que dada la sensibilidad de la población hacia los

problemas medioambientales y los graves problemas de contaminación en algunas zonas industriales, tendría que tener el carácter de sostenible.

Como consecuencia de estos factores, los bálticos comenzaron a finales de 1989 a dismantelar sus sistemas administrativos de precios, proceso que continuó hasta principios de 1992. Este hecho, junto a la liberalización de precios, la introducción de las monedas nacionales y los efectos inflacionistas del IVA, cuyos tipos aumentaron en julio y en agosto de 1992, no sólo aceleró el proceso inflacionario a pesar de las férreas condiciones de acceso al crédito, los altos tipos de interés y el estricto control presupuestario efectuado por la Juntas Monetarias (Palazuelos, 1995). La razón inicial para que las repúblicas bálticas iniciasen este proceso fue elevar los precios del mercado doméstico para evitar que los consumidores de otras repúblicas ex-soviéticas agotaran las mercancías de los bien abastecidos almacenes bálticos (Lainela, 1994). Para que esta liberalización de precios discriminara en favor de la población báltica, se descentralizó a su vez el sistema de determinación salarial, con lo que se dio libertad a los productores para que elevaran los salarios de sus trabajadores siempre que lo creyeran conveniente. En el resto de la ex-Unión Soviética, sin embargo, los salarios seguían estando centralizados, lo que mermaba la capacidad adquisitiva de los consumidores de esas repúblicas, a lo que se unía el grave problema de la hiperinflación.

Tras un intenso proceso de liberalización, que acabó para las tres repúblicas a finales de 1992, sólo algunos bienes de primera necesidad y servicios públicos muy específicos quedaron regulados administrativamente. En concreto, en Estonia están regulados los recursos naturales y la tierra, el suministro de electricidad, calefacción y gas natural y el servicio de correos y telecomunicaciones. Esta regulación busca evitar la actuación libre de unos monopolios que, ante la ausencia de controles administrativos, eleven sustancialmente los precios para obtener beneficios extraordinarios derivados de su posición de monopolio en el mercado, lo que hubiera disminuido el bienestar de la población y hubiera puesto en peligro el proceso de transición de estos países hacia el mundo capitalista. Mención especial en este proceso de liberalización de precios tienen las políticas redistributivas para ayudar a las capas más desfavorecidas de la población báltica. En este sentido, parte del incremento de los precios de los bienes energéticos para adecuarlos a los precios mundiales, se han utilizado para pagar subsidios a las estratos sociales más desfavorecidos de la población (Lainela, 1994).

Desde la adopción de los programas de estabilización a mediados de 1992, las políticas económicas bálticas se han basado en políticas monetarias y crediticias restrictivas que han contribuido a la estabilización de los tipos de cambio de las monedas nacionales y la inflación. Sin embargo, aunque las tasas de inflación se han reducido drásticamente desde los niveles alcanzados en 1992. Existe, además, un doble peligro macroeconómico dentro de estas economías: el aumento del paro por la debilidad de la infraestructura productiva báltica, lo que ha llevado a poner en práctica medidas protectoras de la industria naciente, y el colapso del sector exterior báltico por el proteccionismo de la Unión Europea y la fuerte disminución de los flujos tradicionales de comercio hacia sus vecinos eslavos.

La estabilidad monetaria báltica y la liberalización de los precios se han logrado no sólo desde una aceptable dinámica interna en precios de forma forzada y no espontánea, sino sobre todo a la formación de dos CBA (*Currency Board Agreement*), a imitación de los existentes en otros países que analizaremos en el punto siguiente.

3. La formación de los CBA bálticos

Los CBA nacieron en las colonias del Imperio Británico² mediante la emisión de moneda de la colonia perfectamente convertible en la moneda de la metrópoli a un tipo fijo preestablecido de antemano. Con ello se evitaban los costes de emisión y de oportunidad y se permitió que los sistemas financieros y crediticios de las colonias se integrasen de forma efectiva en los flujos financieros mundiales basados entonces en el sistema patrón-oro.

La introducción de los CBA en los bálticos responde a la urgente necesidad del logro de la estabilización monetaria. En pleno proceso de desintegración del Imperio Soviético, las autoridades monetarias bálticas decidieron abandonar la zona del rublo vistos los negros presagios que se avecinaban sobre la economía rusa y por cuestiones de orgullo nacional tras la independencia recientemente conseguida. En dicho proceso tuvo una gran importancia la memoria histórica y las enseñanzas surgidas durante la I

² Entre las primeras obras dedicadas a los CBAs destacan los estudios de Clauson (1944), Caine (1948), Shannon (1951, 1952), Greaves (1953a, 1953b) sobre los CBAs existentes en las colonias británicas de Africa y el Caribe, Newlyn y Rowan (1954) sobre los CBAs en Africa y King (1957) que estudió los sistemas de Hong Kong y Malasia.

República (1918-1940), período durante el cual las repúblicas bálticas fueron independientes y tuvieron monedas propias.

El proceso de reintroducción de las monedas nacionales comenzó a estudiarse incluso antes de la independencia. Ya en 1987 comenzaron en Estonia las primeras discusiones sobre la posibilidad de conseguir la independencia económica de la ex-URSS, hecho que pasaba por la introducción de una moneda propia, y en 1990 comenzó a operar el Banco de Estonia (*Eesti Pank*)³, responsable de la circulación monetaria y de la regulación bancaria, con lo que se empezaron a sentar las bases para la introducción con éxito de la corona estonia como moneda nacional e independiente de la zona del rublo tras la independencia. Al no poder influir entonces en la política monetaria, el *Eesti Pank* tuvo como función principal la creación del aparato legislativo, económico y técnico para optimizar el funcionamiento de los mercados de dinero una vez que se lograra la independencia.

El empuje definitivo para la introducción de la corona estonia fue la centralización el 2 de enero de 1991 por el Kremlin de las operaciones bancarias en Moscú mediante la supresión de todas las cuentas extranjeras de las ramas estonia y lituana del Banco Económico Extranjero de la URSS. Resultado de esta medida, más de veinte bancos extranjeros que hacían operaciones directamente con Vilnius y Tallinn se vieron obligados a hacerlas con Moscú, lo que originó unos mayores costes de tiempo y de dinero en sus operaciones. Dos días más tarde, el 4 de enero, el Consejo de Ministros de la URSS aprobó el traslado de la división estonia del Banco de Ahorros del Estado de la URSS a Moscú, con lo que todos los ahorros de Estonia -unos 3 billones de rublos- fueron sacados de la república (Homeland, 1990). Esta medida intensificó el debate sobre cómo y cuándo abandonar la zona del rublo. Los defensores de la creación de una moneda propia esgrimían las razones siguientes (Lainela, 1994):

- Con la puesta en circulación de monedas propias se pueden diseñar políticas monetarias independientes. De esta manera, se pueden hacer responsables a los decisores económicos nacionales del diseño y la puesta en marcha de sus políticas económicas.

³ Fundado por el Maapäev (Asamblea Legislativa de Estonia) el 24 de febrero de 1919, tuvo como primer cometido la emisión de bonos al cinco por ciento de interés.

- La zona del rublo se encuentra en plena crisis lo que hace deseable su abandono.
- Se mejoraba la circulación fiduciaria dentro de las repúblicas, lo que facilitaba el proceso de pagos e impulsaba la creación de un sistema bancario más eficiente.
- La introducción de nuevas monedas era un símbolo de la independencia recientemente conseguida.

Por ello, en mayo de 1992 el Parlamento estonio aprobó tres leyes que variaron el devenir histórico de la república en materia monetaria y cambiaria: la Ley sobre la Moneda, la Ley sobre el Respaldo a la Corona Estonia, y la Ley sobre el Tipo de Cambio Extranjero. Estas medidas introdujeron la corona como la nueva moneda oficial de Estonia el 20 de junio de 1992, y exactamente un mes después, Letonia reintrodujo el rouble o rublo letón como moneda de transición hacia el lat, que entró en circulación en la primavera de 1993. Finalmente, el 1 de octubre de 1992 Lituania puso en circulación el talon o talonis como moneda de transición hacia el litas, moneda que entró en vigor en el verano de 1993.

La reforma, que fue llevada a cabo en Estonia entre el 20 y el 22 de junio de 1992, sirve de paradigma para analizar las realizadas en sus vecinos bálticos. El rublo dejó de ser legal el 20 de junio y sólo los residentes estonios pudieron convertir en puestos privados sus rublos en coronas por toda la república hasta un máximo de 1.500 rublos (lo que equivalía a unos 12 dólares) al tipo de cambio fijo de 1 corona por cada 10 rublos. Este tipo de conversión sólo fue válido durante esos dos días. Con este límite cuantitativo y temporal se evitaba que grandes cantidades de rublos entrasen en Estonia y se investigó cualquier transacción financiera inicial entre bancos justo antes de la conversión. Entre el 26 y el 30 de junio se pudieron convertir mayores cantidades de rublos al tipo de 1 corona por 50 rublos y después de esa fecha el rublo ya no fue convertible en coronas. Al prohibir el Banco de Rusia la importación de rublos de Estonia después de la reforma, los estonios no pudieron usar los rublos sobrantes para hacer compras en la Federación rusa, con lo que disminuyó radicalmente el comercio con las repúblicas de la zona del rublo.

Tanto las cuentas corrientes como los depósitos en rublos mantenidos por las empresas fueron convertidos en coronas al tipo fijo de 1:10 con la única excepción de los depósitos mayores de 50.000 rublos formados en el mes anterior a la reforma que tuvieron un tipo de cambio diferente. Las

cuentas en moneda extranjera continuaron siendo válidas hasta finales de 1992 y a partir del 1 de marzo de 1993 las empresas pudieron abrir cuentas corrientes en divisas extranjeras; pero sólo en determinados bancos autorizados por el Banco de Estonia. A partir del 1 de julio de 1992 sólo se empezó a utilizar la corona estonia (dividida en 100 senti) en la república.

Una de las claves para comprender el éxito de la reforma cambiaria báltica viene dada por la formación de CBA en las repúblicas. Mientras que la corona estonia está ligada al marco alemán a una paridad fija de 1 DM = 8 EEK con una banda de fluctuación del 3 por 100⁴, el litas lituano y el lat letón fluctuaron libremente en el mercado hasta la primavera de 1994, fecha en la que el litas lituano se ancló al dólar a una paridad fija de 1\$=3,89 litas (Bolz y Polkowski, 1994) al igual que el lat letón se había anclado al dólar a mediados de 1993 a un tipo de cambio de 1\$=0,6 lat (Vara, 1994). El problema para estos dos últimos países es la inexperiencia y la falta de instrumentos adecuados para realizar políticas macroeconómicas, lo que puede desestabilizar a estas economías. La clave está en saber hasta qué punto se podrán mantener políticas monetarias restrictivas contenedoras de la inflación sin que disminuya el nivel de vida de la población, lo que puede hacer peligrar todo el proceso de cambio (Lainela, 1994).

El buen uso de este sistema presenta una serie de ventajas: en primer lugar, es el más simple, creíble y resistente ante las presiones aparecidas para introducir monedas nacionales en condiciones monetarias infradesarrolladas. Esto significa que la introducción de la moneda es responsabilidad de una autoridad monetaria separada de un banco central que se compromete a convertir toda la moneda nacional ofrecida a un tipo de cambio fijo en la moneda escogida (el marco alemán o el dólar, en su caso) como moneda de reserva. Por ello, la cantidad de moneda en circulación está respaldada completamente por esa divisa extranjera y la cantidad de moneda nacional en circulación sólo puede variar cuando lo hacen las reservas en la divisa extranjera elegida. En consecuencia, no se ejercita la política monetaria porque la oferta de dinero la determina el banco emisor extranjero, con lo que este sistema ni siquiera necesita obligatoriamente un banco central emisor en su versión más pura, como es el caso de Hong Kong.

Este sistema presenta, además, otra serie de ventajas: logra la convertibilidad de la moneda, estabiliza la economía, reduce el diferencial

⁴ Tras la adopción por parte de Alemania del euro como moneda única europea, la relación con respecto al euro es 1 EUR = 15,6466 EEK

de interés con la moneda de referencia, elimina el riesgo de tipo de cambio con la moneda-ancla y ayuda a la integración de la república en los flujos financieros y crediticios mundiales. Como este sistema es un acuerdo técnico no asociado a ningún poder discrecional -sea éste político o económico- se asegura que el tipo de cambio sea fijo, y se impiden las presiones políticas sobre el banco central y la financiación del Estado por parte del banco central, que es inflacionaria. Sin embargo, aunque es fácil su manejo al no requerir el uso de política monetaria, este sistema hace recaer casi toda la responsabilidad sobre la autoridad emisora de moneda, tal como afirma en el caso estonio, el art. 111 de la Constitución aprobada por el Parlamento (*Riigikogu*) tras el referéndum de junio de 1992.

Desde la reforma cambiaria, en la que se cambiaron 2,2 billones de rublos en coronas, han aumentado los depósitos en coronas en los bancos estonios y se han repatriado fondos en divisas mantenidos en el extranjero. Estos hechos han ayudado a la estabilización del sistema financiero y crediticio y a la obtención de una mayor credibilidad en el sistema por parte de los operadores económicos nacionales e internacionales y de la población en general. Como resultado, la evolución de las reservas depositadas en el Banco de Estonia ha sido muy positiva, triplicándose en un año (cuadro 2).

El núcleo de las reservas estonias consiste en las reservas de oro que el país había depositado en bancos occidentales antes de 1940, sobre todo en el Banco de Inglaterra. Durante 1992 los países occidentales devolvieron dichas reservas en forma de oro y divisas convertibles y desde entonces el Banco de Estonia está obligado a publicar mensualmente la relación de oro y divisas y cantidad de moneda en circulación. Se ha pensado incluso en utilizar el valor de la madera de los bosques para respaldar a la corona, pero es ésta una decisión cuya aplicabilidad parece difícil.

En lo que respecta a las transferencias de capital, el Banco de Estonia sólo interviene para permitir la obtención de préstamos de capital extranjero por parte de los residentes estonios, y no hay ninguna restricción para la entrada de capital extranjero en la república báltica, siendo posible la repatriación de las ganancias de capital en los dos meses siguientes de su generación. Sin embargo, las empresas estonias de comercio exterior pueden mantener divisas extranjeras en bancos extranjeros durante más tiempo (Lainela, 1994).

A pesar de estas ventajas, se critica que debido a este sistema, sólo se aumenta la cantidad de dinero en circulación mediante la obtención de divisas extranjeras, sea mediante inversiones de capital, ingresos por exportaciones o ayuda internacional por la escasa capacidad báltica para

obtener divisas. Con tipos de cambio fijos y la no utilización del señoriaje, esto es, la posibilidad de reducir la carga de intereses de la deuda por parte de la autoridad monetaria gracias a la inflación y a la obtención de recursos vía coeficientes de retención monetaria de la banca, de nula o baja retribución, hacen que los ajustes se hagan a través de salarios y precios, lo que pone en peligro la estabilidad social si el ajuste es demasiado riguroso y no se obtienen los resultados previstos. Además, al sólo poder disponer de divisas para realizar operaciones comerciales tras un largo proceso burocrático, ha aparecido un mercado paralelo de cotizaciones no oficiales en otras divisas que responde a las fuerzas del mercado.

Las implicaciones de política económica de los CBA son importantes destacando la no financiación del banco central al gobierno, créditos que han de venir del sector privado. Junto a este hecho, destaca la ausencia de controles sobre los tipos de interés, al no permitirse las operaciones de esterilización, aunque se consigue un tipo de cambio mucho más robusto, lo que favorece la liberalización del sector exterior. Finalmente, un grave inconveniente de los CBA es que imposibilita la inyección de liquidez cuando el sistema bancario lo necesite (Bennett, 1993).

La introducción de nuevas monedas en estas repúblicas sienta la base para la formación a corto y medio plazo de un sistema financiero eficaz que ayude a controlar las tensiones inflacionistas. El sistema financiero está en sus primeras fases de desarrollo y aunque se ha logrado controlar la inflación, persiste el problema de la transformación financiera y crediticia báltica que veremos en el apartado siguiente.

4. Reestructuración del sistema financiero y crediticio báltico

Una de las características del proceso de reformas desde un punto de vista financiero del proceso de reformas realizadas tras la independencia a comienzos de los noventa, ha sido la reestructuración del sistema financiero y crediticio. Así, Estonia ha sido el primer país surgido de la ex-Unión Soviética en crear un banco comercial (el Banco Comercial de Tartu en diciembre 1988) formado por cooperativas y empresas estatales, al que siguió el Banco de la Unión Báltica en mayo 1990 (Hansson, 1994). En la actualidad más de 20 bancos comerciales operan en Estonia y un número algo menor en las otras dos repúblicas bálticas (cuadro 3).

La reforma bancaria báltica se ha apoyado en los pilares fundamentales siguientes:

- 1) La mejora del proceso de captación y la correcta evaluación de capitales como paso previo para mejorar la solvencia bancaria, gracias a la creación de un mercado interbancario más eficiente. Se pretende con ello mejorar la confianza en el sistema por parte de los inversores y fomentar la competencia al atraer incluso a la banca extranjera.
- 2) La reducción de los diferenciales entre los tipos de interés de préstamo y de depósito. En Septiembre 1993 la media de los tipos de interés de los préstamos era de un 28,6 por 100 mientras que los de los depósitos apenas llegaba al 2,5 por 100 (EES, 1994). Sin embargo, todavía no se ha conseguido este objetivo.
- 3) La privatización de bancos estatales y la unión de bancos pequeños al incrementarse el capital mínimo requerido para ello. El 11 de mayo de 1993 el *Riigikogu* aprobó los nuevos capitales mínimos para que los bancos pudiesen operar: se pasó así desde las 500.000 coronas hasta los 15 millones de coronas desde abril 1995, 25 millones a partir de abril 1996 y 35 millones desde abril 1997. Este aumento progresivo del capital redujo el número de bancos comerciales desde 42 hasta 23 en 1993 (Hansson, 1993). Este drástico aumento se debió a que el negocio bancario se había convertido por la hiperinflación en uno de los negocios más lucrativos de las repúblicas surgidas de la antigua Unión Soviética. Como el mínimo requerido para crear un banco se había reducido en términos reales (antes del aumento se podía fundar un banco con algo más de 4 millones de pesetas), había aparecido un gran número de pequeños establecimientos bancarios que operaban con una pequeña supervisión del Banco de Estonia y gozaban de altos beneficios por operaciones de cambio de divisas. Esta situación se controló en 1993 con la nueva regulación bancaria gracias a la cual aumentó la supervisión de este sector por el Banco de Estonia, se elevó el mínimo requerido para fundar un banco y se estableció un sistema de control en los beneficios.

Se superó así la crisis bancaria que se había desencadenado el 17 de noviembre de 1992 cuando el Banco de Estonia anunció que no estaba dispuesto a financiar a los tres mayores bancos estonios (el Banco Comercial de Tartu, el Banco de la Unión Báltica y el Banco del Norte de Estonia) quienes contaban con el 40 por 100 de la M2 de la república. Sin embargo, la fuerte crisis bancaria y financiera durante el verano de 1998

influyó menos de lo que se podría haber esperado en un principio, al haberse situado las monedas bálticas en estrecha relación con las occidentales.

En el caso báltico los problemas vienen dados por el pequeño tamaño del mercado interior, las dificultades para captar capitales extranjeros y la inexistencia de una red bancaria eficaz y autónoma durante la época soviética. Esto se traduce en el peligro de la repatriación de ahorros propios en forma de divisas, lo que se traduce en decrecientes depósitos de ahorro y a plazo como consecuencia de la incertidumbre frente al futuro y del poder erosionador de la inflación como impuesto. Estos problemas financieros repercuten, en última instancia, en el poder adquisitivo de la población. Así, en Lituania, el fortísimo aumento de M3 en 1992, provocó altas tasas de inflación durante ese año y sobre todo al año siguiente. Es por ello que Lituania es, de los tres Países Bálticos, el que tiene mayores tasas de inflación lo que, junto a los menores salarios medios mensuales, hace que la población que vive en territorio lituano tenga el menor poder adquisitivo de los habitantes de las tres repúblicas del Báltico. De hecho, en 1992 descendió un 17 por 100 y un 45 por 100 en 1993. (Vara, 1994).

A estos problemas se une el infradesarrollo actual de los mercados financieros en los Bálticos, lo que hace que los decisores de política económica sólo tengan un instrumento, la intervención en los mercados de tipo de cambio, para lograr dos objetivos: baja inflación y estabilidad del tipo de cambio (Lainela, 1994). Es necesario, por ello, desarrollar los mercados financieros para que las políticas económicas realizadas por el Gobierno se transmitan adecuadamente por todo el sistema financiero y crediticio báltico, lo que incide directamente en las variables monetarias de aquellos países.

A pesar de la rápida liberalización del sector bancario en las economías bálticas, consecuencia de la cual más de un 70 por 100 de la banca es de propiedad privada, la presencia de banca extranjera es casi inexistente, salvo en Estonia en donde apenas llega al 5 por 100 del capital total depositado en los bancos en la república. En Estonia se distinguen entre tres tipos de bancos en función de su creación:

- Los bancos de la primera generación, que fueron creados a partir de los existentes durante la época soviética.
- Los bancos de la segunda generación, creados entre 1988 y 1991, de propiedad privada y que se han fusionado por los nuevos requisitos de capital mínimo.

- Los bancos de la tercera generación creados a partir de 1992, que tienen un fuerte carácter comercial.

En la actualidad sólo sobreviven los de la tercera generación, resultado del intenso proceso de cambio en el sistema financiero báltico.

5. Conclusiones

Las repúblicas bálticas se encuentran en un momento crucial de su historia. Con respecto al resto de las repúblicas nacidas de la antigua URSS su situación es claramente más favorable, aunque restan graves problemas de ajuste de una estructura económica con graves desequilibrios iniciales y poco competitiva en los mercados internacionales. Las afinidades culturales, sociales e históricas entre Finlandia y Estonia, las buenas relaciones entre Lituania y Polonia, la creciente presencia alemana en las repúblicas y la influencia sueca, hace que tras la última ampliación de la Unión Europea, los Países Bálticos estén llamados a tener un mayor protagonismo en la Unión Europea, aunque se vean limitados por el pequeño tamaño del mercado interior, la escasa disponibilidad de divisas, las acuciantes reformas estructurales y los conflictos con las minorías rusas en las distintas repúblicas y de forma más acusada en Letonia.

Lo que es interesante de la experiencia de Estonia es que abre una nueva alternativa para solucionar los graves problemas cambiarios de la CEI, al ligar su moneda al marco alemán y no al dólar. Las repúblicas ex-soviéticas en general, y sobre todo los Países Bálticos, se encuentran en el área de influencia de la Unión Europea por razones geográficas, culturales, económicas e históricas. Tras la entrada en la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria (UEM), Estonia tenga ligada automáticamente su moneda con respecto al ECU. La integración de estos países en los mercados mundiales, el logro de la estabilidad monetaria y cambiaria de la moneda gracias a la garantía conjunta de bancos occidentales y bálticos en su caso, así como el anclaje de las nuevas monedas nacionales con el euro, fomentará la cimentación de los fundamentos socio-económicos mínimos que lleven hacia adelante una transición pacífica hacia economías de mercado en estos países.

La formación de una Europa unida a largo plazo podría comenzar con la creación de una zona euro a partir del siglo próximo, que se fuera imponiendo gradualmente en los países de Europa Central y Oriental

(PECO) y en los Países Bálticos, que facilitase la formación de un espacio financiero más integrado. Hasta entonces, los bálticos tendrán que continuar con las reformas estructurales de sus economías. El éxito en estas materias es vital para proseguir en la buena senda hacia una economía de mercado. Sentadas así las bases, los bálticos habrán comenzado el camino para su plena integración en la Unión Europea. Integración que, asumiendo el éxito en el cumplimiento de los plazos dados en los procesos de negociación, entrarán en la actual UE-15 el próximo año 2004.

CUADRO 1
SALARIOS MEDIOS MENSUALES BÁLTICOS EN LOS PRIMEROS
AÑOS TRAS LA INDEPENDENCIA
(En dólares per cápita)

	<i>Estonia</i>	<i>Letonia</i>	<i>Lituania</i>
<i>Enero 1992</i>	13	11	14
<i>Mayo 1993</i>	73	92	29

Fuente: elaboración propia a partir de Lainela (1994: 168).

CUADRO 2
RESERVAS DE ORO Y DIVISAS EN EL BANCO DE ESTONIA
(En millones de EEK)

<i>1993</i>	<i>Reservas</i>	<i>1994</i>	<i>Reservas</i>
Julio	1.165,2	Enero	2.502,4
Agosto	1.541,2	Febrero	2.775,6
Septiembre	1.635,6	Marzo	2.848,1
Octubre	1.739,0	Abril	3.061,3
Noviembre	2.155,1	Mayo	3.304,8
Diciembre	2.345,3	Junio	3.489,3

Fte: elaboración propia a partir de Lainela (1994: 434)

CUADRO 3
ACTIVOS DE LOS BANCOS COMERCIALES ESTONIOS
(Septiembre 1993. Sólo los ocho grandes en millones de EEK)

<i>Entidad</i>	<i>Activos</i>	<i>Capital</i>
Eesti Sotsiaalpank	880,472	43,437
Potildea	815,020	43,000
Hansapank	785,971	36,660
Eesti Uumlb	735,452	44,398
Eesti Houipank	636,468	21,000
Eesti Töuml	368,215	15,888
Tallinna Pank	207,002	7,866

Fuente: Estonian Economic Survey 1993-1994, tabla 24.

Bibliografía citada

- CAINE, S. (1948), "Monetary Systems of the Colonies," *The Banker*, Julio, pp. 21-4
- CLAUSON, G. (1944). "The British Colonial Currency System." *Economic Journal*, v. 54, no. 213, Abril, pp. 1-25.
- Mº DE ASUNTOS ECONÓMICOS (1994), *Estonian Economic Survey 1993-94*, Tallinn
- GREAVES, I (1953a), "Colonial Monetary Conditions", en *Colonial Research Studies*, no. 10. London: HMSO.
- GREAVES, I (1953b). "Sterling Balances and the Colonial Currency Systems: A Comment.", *Economic Journal*, v. 63, no. 252, Diciembre, pp. 921-3.
- KING, F. (1957), *Money in British East Asia*, London: HMSO
- LAINELA, S (1994), *The Baltic countries in transition*, Helsinki: Bank of Finland
- LIEVEN, A (1993), *Baltic Revolution. Estonia, Latvia, Lithuania and the Path to Independence*, Yale University Press, New Haven
- NEWLYN, W y ROWAN, D (1954), *Money and Banking in British Colonial Africa: A Study of the Monetary and Banking Systems of Eight British African Territories*, Oxford: Clarendon Press.
- PALAZUELOS; E (1995)(coord), *Economías de Europa del Este diversidad de transiciones: Informe elaborado por el Observatorio Económico Permanente*, Instituto de Europa Oriental, Universidad Complutense de Madrid
- SHANNON, H. A. (1951), "Evolution of the Colonial Sterling Exchange Standard", *International Monetary Fund Staff Papers*, v. 1, no. 3, Abril., pp. 334-354.
- SHANNON, H. A. (1952), "The Modern Colonial Sterling Exchange Standard", *International Monetary Fund Staff Papers*, v. 2, no. 2, Abril., pp. 318-362.