

Tópico B: Políticas económicas ante la crisis del déficit público en los países de la Unión Europea y sus efectos a nivel internacional.

Panorama mundial a partir del 2008.

La crisis económica del 2008 surgió de manera similar a otras crisis ocurridas en el pasado. Tuvo su antecedente en bajas tasas de interés y dinero abundante; el capital en circulación aumentó con un cuantioso otorgamiento de créditos, y esto dio origen a una liquidez excesiva que anegó el sistema financiero. Ante esto, los inversionistas pusieron dinero en acciones en el mercado de valores, en pos de rendimientos más elevados. Como consecuencia, el precio de estas acciones se elevó de manera considerable.

Para satisfacer la demanda propiciada por la abundancia de liquidez, el sistema creó nuevos instrumentos financieros con utilidades más altas. Éstos resultaron especialmente riesgosos; además, la euforia que provocó su aparición inhibió toda capacidad de análisis y ocultó su naturaleza especulativa. Así prosiguieron las cosas, hasta que las contradicciones inherentes a este sistema dispararon la pérdida de confianza. Cargado de deudas, el edificio económico se colapsó. El financiamiento se frenó de manera violenta y la falta de crédito condujo al sector productivo de la economía a la recesión. Sin embargo esta crisis presentó dos particularidades con respecto a las anteriores. En primer lugar, el monto extraordinario que alcanzó el exceso de liquidez, y el segundo, el modelo de fondo que la desató: el del capital especulativo.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha reconocido que el antecedente directo de la crisis del 2008 tuvo como punto de partida un trastorno financiero del 2007. “La crisis del mercado financiero hizo erupción en agosto del 2007 y desembocó en el colapso más vasto desde la gran depresión. El torbellino inició a causa de los incumplimientos crecientes en el mercado de hipotecas de baja recuperación y de la consecuente explosión de los diferenciales de los valores sostenidos por esas hipotecas, sin excluir las obligaciones de deuda colaterales que se usaron para atraer calificaciones de crédito más altas. Sin embargo, los efectos se difundieron de manera muy rápida debido al excesivo endeudamiento del sistema financiero.”¹

¹ Barbara W Tuchman, *The march of folly from Troy to Vietnam*, New York, KNOPF, 1984, pag 29, 37 y 47.

Varias circunstancias, todas ellas de gran peso, provocaron la recesión global: las enormes pérdidas de valor de los activos (equivalentes a un año del PIB mundial), el crecimiento explosivo de la deuda privada en países con déficit comercial así como el deterioro que sufrió el funcionamiento corriente del sistema financiero. El resultado: una crisis económica y financiera equivalente a un verdadero tsunami. En este sentido, algunos de sus efectos fueron: la desintegración casi completa del sistema bancario en Occidente, la pérdida de la confianza, la cancelación del crédito a la economía real, el colapso de los precios de las acciones, los remolinos en los que se vieron envueltos los tipos de cambio, la declinación continua de los valores de casas habitación, la inestabilidad de los precios de las materias primas, el retiro inmediato de recursos de los fondos de cobertura, la caída del llamado “sistema bancario sombra”, el desplome del patrimonio de los consumidores(pensiones, vivienda, ahorros), y el aumento de la volatilidad y la incertidumbre.

La crisis del 2008 inició en los Estados Unidos con pérdidas bancarias asociadas a préstamos hipotecarios irrecuperables (*subprime*). El total de pérdidas estimadas en este país, así como en Europa y Asia, llegó a 2.8 billones de dólares, 5% del PIB mundial.

Entre el 2007 y el 2008 las pérdidas acumuladas de los bancos estadounidenses eran de 400 mil millones de dólares, casi el 80% de su valor. Durante el 2008 el gobierno de Estados Unidos se vio obligado a realizar siete rescates fiscales de gran importancia: primero indujo a JP Morgan Chase a comprar el banco de inversión Bear Stearns, a un precio mínimo y con la garantía del gobierno en sus activos. Después nacionalizó dos hipotecarias que se habían colapsado: Fannie Mae y Freddie Mac. Después declaró en quiebra a otro banco de inversión: Lehman Brothers. A los pocos días, la aseguradora más grande del mundo, AIG, quebró y el gobierno se vio obligado a rescatarla. La quiebra de estas y otras instituciones se debió a una valuación demasiado baja, por parte del mercado, de las pérdidas en préstamos hipotecarios irrecuperables. En gran medida, sus problemas no eran sino el resultado de la desconfianza que atacó a ciertos bancos, al percibir la seria problemática de otros establecimientos del mismo giro que, debido a los bajos precios establecidos por el mercado para los nuevos instrumentos financieros, evitaron valorar sus posiciones.

Entre el 28 de septiembre y el 3 de octubre del 2008, el colapso financiero de los Estados Unidos se extendió a Europa. La caída de Lehman Brothers afectó a otras instituciones financieras en Bélgica, países Bajos, Islandia, Reino Unido y Alemania. Fue así como en un breve lapso de tiempo puso en crisis a los gobiernos de los dos primeros, además de Luxemburgo, ante la

necesidad de rescatar el banco Fortis. El régimen del Reino Unido, por su parte, se vio obligado a salvar y nacionalizar el Bradford & Bingley Bank. En Alemania, el gobierno tuvo que reforzar a Hypo, la enorme empresa prestamista de bienes inmuebles. En Irlanda, el régimen otorgó garantía por los depósitos de los seis bancos más importantes del país; el de Islandia tomó el control de Glínir, el tercer banco de esa nación; igualmente, mientras que Grecia decidió avalar los depósitos bancarios, el Reino Unido duplicó el valor de los depósitos garantizados. Bélgica, Francia y Luxemburgo, por su parte, recurrieron a una nacionalización parcial para rescatar al grupo de banca y seguros Dexia.

De esta forma, ante la escasez del crédito y la crisis de liquidez, el desempleo se agudizó; los Estados Unidos perdieron 3 millones de empleos durante el 2008. Al final de este año, los estadounidenses habían visto esfumarse la quinta parte del valor de su patrimonio: una merma de 11 billones de dólares. El Reino Unido experimentó en el 2008 la caída económica más grande en tres décadas: un millón de empleos se perdieron sólo durante ese año. En diciembre, Alemania registró una caída del 12% en la producción industrial. Francia e Italia padecieron desplomes similares al igual que España sufrió un declive de su producción industrial del 20%. Como consecuencia, el desempleo se disparó a 20%, más del doble de la media europea; por si fuera poco, 4 millones de trabajadores perdieron su empleo, y el déficit fiscal explotó hasta alcanzar el 6% de su PIB. Los analistas consideraron que España estaba a punto de perder todo lo ganado en una década.

Existían gobiernos que creían estar blindados ante este tipo de eventos, como Canadá, basándose en un superávit fiscal, un sistema bancario fuerte, una cuenta corriente sana y alzas en el valor de sus mercancías. No obstante, el país enfrentó una baja de su PIB del 3.4% y sus exportaciones se mantuvieron a la baja por seis meses. Japón, la segunda economía más grande del mundo, registró un “deterioro acelerado” de sus finanzas, impulsado por la caída de su producción industrial y de sus exportaciones. En diciembre, la producción industrial japonesa cayó 21%, mientras que el PIB descendió 12%. Igualmente China registró la tasa de crecimiento más baja en 20 años.

Ante este escenario, el FMI redujo a la mitad el crecimiento esperado para Asia, pues aunque los bancos de la zona no incurrieron en la acumulación y bursatilización de hipotecas *subprime* (otorgadas a personas con baja capacidad de pago), el crecimiento en el continente disminuyó a causa de la caída del comercio, lo que a su vez provocó una caída en las exportaciones y de la producción industrial. Todo esto tuvo un efecto adverso en la confianza de los

consumidores. Australia, que había crecido durante 17 años consecutivos, estimó un estancamiento para el 2009, a pesar de un cuantioso paquete de estímulos. Indonesia, Sudáfrica y la India, por su parte, tuvieron caídas del PIB cercanas a 5% durante el último trimestre del 2008. En América Latina, Brasil, la economía más grande de la región, registró un desplome de sus exportaciones de más de 12% en diciembre del 2008 y en su último trimestre del mismo año registró la caída más grave de su PIB en una década.

En el 2009, el índice de los mercados financieros de los 23 países más desarrollados tuvo su peor inicio desde 1970, al caer 22%. Ese mismo año, el índice Dow Jones de Nueva York registró una baja de 20%, la más castigada desde su fundación. Ante este panorama, la reducción de precios del mercado accionario colocó en una situación de grave déficit a los fondos de pensiones, con lo que se puso en duda la solvencia de las compañías de seguros.

De manera inmediata la crisis se tradujo en términos reales. La perspectiva económica del FMI para el 2009 era aterradora, a pesar de los enormes estímulos fiscales y monetarios que decidieron canalizar los países industrializados, pues la economía mundial sufriría su peor desempeño en 60 años y el PIB mundial descendería por primera vez desde la segunda guerra mundial. Por otro lado, la Organización Internacional del Trabajo (OIT) estimó que el desempleo afectaría a 50 millones de personas en el 2009, con lo que el número de desocupados a escala mundial se elevaría a 230 millones, la baja más brusca en la tasa de desempleo desde 1945. En febrero del 2009, el director del FMI declaró: “Las economías de los países desarrollados ya están en depresión. No puede descartarse lo peor”.

Los préstamos entre bancos, principio necesario para su liquidez, disminuyeron considerablemente, y es que la duda sobre la solvencia de diversas instituciones financieras se había profundizado, por lo cual ninguna quería prestarle a otra, representando uno de los fracasos más dramáticos del mercado. Al valuarse las carteras incobrables de los diferentes bancos, también conocida como “cartera tóxica” (en la cual se encuentran aquellos deudores que incurren en el incumplimiento de pago de sus préstamos), el costo estimado fue considerablemente alto.

El Banco Mundial apenas logró reunir 35 mil millones de dólares para contribuir a aliviar la necesidad de financiamiento, pese a que dicho monto era a todas luces insuficiente. El FMI apenas pudo disponer de 142 mil millones de dólares para apoyar a las economías en crisis; sin embargo, anticipó que en realidad se requerían de 2 billones de dólares para atender las necesidades del creciente número de naciones que se encontraban en crisis.

Fue entonces que surgió el riesgo de corridas (en las cuales los clientes demandan todo su dinero depositado en efectivo) contra los bancos en naciones donde supuestamente se contaba con los mejores sistemas regulatorios. En Inglaterra no se veía una corrida bancaria desde 1868. El Northern Rock puso en riesgo al sistema financiero del Reino Unido, ya que esta institución bancaria se empezó a dar cuenta que ningún otro banco estaba dispuesto a prestarle para realizar sus operaciones del día con el alegato de que, al tener en su cartera cuentas de hipotecas de baja recuperación, la solvencia del Northern estaba en duda. Ante esto, recurrió al banco central de Inglaterra, quien le respondió con los mismos términos. Los ahorradores concluyeron que si los bancos comerciales y el mismo banco central no tenían confianza en el Northern, entonces sus ahorros estaban en peligro. La imagen de las filas de los cuenta habientes que buscaban retirar sus fondos se difundió en todo el mundo. En unas cuantas horas se expandieron noticias similares sobre otras instituciones financieras en el Reino Unido. El incidente anunciaba la posibilidad de que miles y miles de personas se amotinaran a las puertas de los bancos, que carecían de efectivo para devolverles su dinero. El riesgo de contagio al resto del sistema obligó al banco central de Inglaterra a modificar de raíz su actitud; entonces, mediante un giro radical y mediante una especie de nacionalización disfrazada, canalizó fondos al Northern y se exhibió como garante de todos los recursos del sistema bancario. El Northern es un ejemplo paradigmático de un problema que empezaba a perturbar al sistema financiero de países desarrollados.

Ningún otro banco padeció una corrida como la de Northern Rock. Esto debido a que los gobiernos intervinieron para garantizar todos los depósitos (lo que equivalía a convertirlos en deuda pública). Sin embargo, surgió un nuevo tipo de corrida bancaria: eran los bancos los que exigían a las aseguradoras, AIG, que les entregaran el colateral que se les debía.

Cuando el mercado castigó y redujo el valor de las hipotecas, AIG se vio obligada a pagar los montos asegurados. Como le resultó imposible hacerlo, la aseguradora cayó en riesgo de quiebra; el Banco de la Reserva federal de nueva York impidió el colapso y le pagó a los bancos el valor de sus CDO (62 mil millones de dólares). Todo, claro está, con recursos de los contribuyentes.

El rescate de los bancos se llevó a cabo para impedir la implosión del sistema financiero mundial, pero también para lograr que los bancos estuvieran de nuevo en condiciones de prestar. El financiamiento, sin embargo, no regresó a las economías. Paradójicamente, los bancos acumularon la liquidez que les otorgaron los gobiernos y prefirieron utilizarla para enfrentar los costos potenciales de sus carteras tóxicas, de modo que al final no reactivaron sus sistemas de

préstamos. Por si fuera poco, cancelaron sus operaciones en países en vías de desarrollo, debido a que sus matrices en naciones desarrolladas exigían la repatriación de todos los recursos disponibles. El proteccionismo del sistema comercial y de finanzas iba en aumento.

Las acciones impuestas por las nuevas circunstancias llevaron a los gobiernos a salvar a los bancos, así como a buscar los medios para que éstos volvieran a prestar. La recuperación, no obstante, era imposible si el sector financiero no restablecía las operaciones de préstamo.

El cambio de estrategia inició en el reino Unido, cuando a finales del 2008, el gobierno británico impulsó tres acciones: otorgar amplia liquidez al mercado, capitalizar a los bancos y garantizar los activos. Se argumentó que, al capitalizarlas con recursos fiscales, las instituciones bancarias recuperarían la confianza; entre los ahorradores, la evidencia de que el gobierno estaba decidido a hacerse cargo del sistema financiero cancelaría la percepción de que los bancos estaban en riesgo de quebrar. De esta forma, además de que se evitarían las corridas bancarias generadas por la desconfianza, los bancos, ya capitalizados, podrían volver a prestar a las empresas y el sistema económico se reactivaría. Pero la realidad siguió un camino diferente: dada la imposibilidad de valorar las carteras tóxicas, y ante la magnitud del problema de los derivados, el mercado puso en duda que las capitalizaciones fueran suficientes. Al final del 2008, la crisis de confianza en el sistema financiero seguía presente.

Los bancos tuvieron que enfrentarse a nuevas adversidades. Puesto que la inyección de liquidez y la reducción de las tasas de interés no sirvieron para recuperar el financiamiento, a principios del 2009 los bancos centrales decidieron acudir a la creación del dinero; con este fin se lanzaron a comprarles de manera directa, tanto a los bancos comerciales como a ciertas compañías productoras, bonos, papel comercial y activos (compras de mercado abierto). Al mismo tiempo, se le exigió a los bancos que, antes de acumular liquidez, la canalizaran al crédito. En marzo del 2009, la Reserva federal, siguiendo los pasos del banco de Inglaterra, empezó a comprar bonos gubernamentales y privados en el mercado abierto. A esta acción, que elevó el valor de los bonos y en automático bajo las tasas de interés, se le llamó facilidad cuantitativa. Los mercados respondieron de manera favorable con el alza temporal del valor de las acciones.

Era evidente que para avanzar hacia la recuperación económica era preciso regresar al sector privado los volúmenes de crédito anteriores a la burbuja, con una reducción moderada de su nivel de endeudamiento respecto del PIB. Pero aún esto podría tener repercusión, en el mediano plazo, en un aumento del déficit de las balanzas de pagos.

La nacionalización de los bancos, que se propuso como temporal, inició a finales del 2008. El Estado había decidido subsidiar al capitalismo. Era una consecuencia de las capitalizaciones ejercidas por los gobiernos para obligar a los bancos a prestar. Estos gobiernos inyectaron recursos públicos al capital de los bancos comerciales. Estas inyecciones de capital, superiores al valor de los bancos, no eran equivalentes a una nacionalización automática, dado que la inversión del gobierno se realizó en acciones preferentes y no ordinarias. El valor de los bancos se desplomó por debajo de las capitalizaciones de los gobiernos, tal fue el caso de Citigroup. El gobierno estadounidense canalizó a este grupo bancario 52 mil millones de dólares; en marzo del 2009 el valor del banco se desplomó a 5.5 millones de dólares.

Fueron razones de carácter práctico las que orillaron a los gobiernos a negar que las medidas adoptadas eran nacionalizaciones. Cuando el gobierno del Reino Unido rescató al Northern Rock, la deuda nacional pasó del 37% al 45% del PIB. En Islandia, el estado nacionalizó cuatro bancos, cuyas deudas equivalían a cuatro veces el PIB nacional. Si los gobiernos hubieran reconocido como públicos a los bancos rescatados, los pasivos de éstos hubieran hecho explotar el saldo de la deuda, lo que a su vez hubiera provocado que cayeran las calificaciones de los bonos en los países involucrados. Para finales del 2008, los gobiernos europeos habían invertido 1.7 billones de euros en el rescate de su sistema financiero. En Inglaterra, en un solo día Barclays perdió dos terceras partes de su capital, mientras que el 75% del Royal Bank of Scotland (RBS) pasó a manos del Estado. Alemania destinó 10 mil millones de euros al segundo banco más importante del país, el Commerzbank. El ministro de economía español reconoció que “las nacionalizaciones estaban a la orden del día”. El gobierno irlandés garantizó todas las cuentas bancarias confiadas a bancos de su país, y, al mismo tiempo, nacionalizó el tercer banco irlandés, el Anglo Irish Bank.

La crisis exhibió los errores de las llamadas agencias calificadoras, “Moody’s” y “Standard and Poor’s” (S&P). Estos dos oligopolios habían analizado los bonos sostenidos por hipotecas de baja recuperación y erraron por completo a la hora de plantear sus diagnósticos. Pero sus desaciertos fueron mayores en el área de la medición del riesgo de las empresas. A Fannie y Freddie, AIG y otras más les otorgaron calificación triple A, mientras que a Lehman y Merrill Lynch las evaluaron como empresas muy sólidas. La realidad las desmintió, en lugar de medir el riesgo lo ocultaron. Con la información proporcionada por éstas hubo una creencia general en que las acciones bancarias tenían una perspectiva brillante.

Ante la severidad de la crisis y su carácter global, los remedios convencionales y aislados han resultado insuficientes. Sobre esto se ha comentado: “La economía de los Estados Unidos y del resto del mundo no podrán alcanzar un crecimiento balanceado ni suficiente empleo, a menos que planeen un modo por completo diferente de conducir la economía global”. Para poder solucionar el gran problema se le tendrán que sumar a las políticas locales de estímulo apoyos del exterior, es decir, apoyos externos de salvamento. Éstos podrían venir, por ejemplo, del superávit comercial de China y de otros países asiáticos, esto es, del ahorro de algunas economías emergentes. Todo indica hoy que China y otros países asiáticos estarían dispuestos a financiar el déficit estadounidense mediante la acumulación de dólares emitidos por la Reserva federal, siempre y cuando una crisis devaluatoria no genere pérdidas significativas en sus muy sustanciosas reservas internacionales. Todo depende, pues, de un equilibrio por más delicado.

Crisis y déficit público.

Ante el grave riesgo de una depresión económica, en los Estados Unidos y en Europa se promovió una política de estímulos, la cual preveía la aplicación combinada de políticas fiscales y monetarias muy agresivas. En los Estados Unidos, además de los recursos para la compra de carteras tóxicas, el Congreso aprobó un estímulo fiscal por 780 mil millones de dólares, a invertirse en dos años. En la Unión Europea, los apoyos ascendieron a 254 mil millones de dólares y en Japón a 112 mil millones. La suma global de los estímulos fiscales superó los dos billones de dólares.

Ninguna medida, sin embargo, parecía suficiente: “Aún con la aplicación de niveles extraordinarios de déficit fiscal, el PIB no crecerá bastante como para impedir que el desempleo continúe elevándose hasta alcanzar 10% en el año 2010” **expresó el director del Banco Mundial en 2009**. Ante la imposibilidad de resolver el problema con estímulos fiscales, se hizo necesario diseñar una política monetaria sin precedente. Siguiendo el ejemplo de la reserva federal, el Banco de Inglaterra disminuyó la tasa de interés hasta 1%, la más baja desde su fundación; asimismo, el banco de Japón las colocó en 0.1%.

En el corto plazo las medidas adoptadas eran indispensables para evitar la quiebra del sistema financiero y cancelar la posibilidad de una depresión. Muy pronto, sin embargo, sus efectos devastadores sobre las finanzas públicas empezaron a manifestarse y a preocupar a los mercados. Para finales del 2009; el FMI estimó que el déficit fiscal en las economías avanzadas llegaría a casi 9% del PIB, frente a 1.2% en el 2007. El problema era complejo, pues muchos de los países entraron en la crisis en posiciones fiscales débiles. A consecuencia de esos déficits, la deuda

explotaría al aumentar más de 40 puntos del PIB. Esa deuda y ese déficit fiscal afectarían las tasas de interés, pues para estabilizarlos se requerirían tasas de interés más altas.

Un círculo vicioso se anticipaba: deuda y déficit propiciaban tasas de interés más elevadas; al mismo tiempo, esas tasas más altas implicaban la obligación de pagar más intereses, lo que aumentaría el tamaño de la deuda. Se podía prever, entonces, que los pagos de intereses respecto del PIB se incrementarían. Además, para reducir la proporción de la deuda por debajo del 60% del PIB en el 2030, haría falta pasar, en un lapso de 10 años, de un déficit fiscal a un superávit equivalente a ocho puntos del PIB, todo esto en países donde las condiciones demográficas no dejarán de exigir gastos crecientes.

A causa de la crisis, el déficit fiscal creció a niveles inéditos en tiempos de paz; la deuda se elevó tanto que absorbió las reservas que hubieran podido utilizarse en futuras batallas económicas.

En Europa, las políticas de expansión llevaron a romper las reglas establecidas a partir de la creación de una moneda común. En los acuerdos de Maastricht se aprobó un límite anual de 3% del PIB para el déficit fiscal de cada país. Sin embargo, a principios del 2009 se estimaba que ese límite sería rebasado por todos los países, dada la necesidad que tenían de encontrar un estímulo fiscal para sortear la recesión. También en otras latitudes explotó el déficit fiscal. En la India, por ejemplo, en el 2009 ascendió a 10.4% del PIB; en Rusia, a 6.6%; en Turquía, a 7% y en Brasil, a 4%. En las economías emergentes se pasó de un superávit del .7% a un déficit de 4% en Chile, en cambio, dio un ejemplo de manejo financiero responsable: su gobierno había ahorrado parte de los ingresos de las exportaciones de cobre y esta previsión le permitió promover un paquete de estímulo fiscal equivalente a 3% del PIB. Asimismo, un problema potencial despuntaba en el horizonte: la explosión de la deuda pública en aquellos países que se vieron orillados a asumir la responsabilidad total de sus bancos, y en el caso de que una parte de los activos bancarios perdieran su valor.

Teniendo en cuenta el panorama anterior, será muy difícil sostener durante varios años déficits fiscales cercanos a 8% del PIB y un nivel de deuda pública cerca de 80%. Por lo demás, ofrecer estímulos fiscales de ese monto sólo será posible a costa de un deterioro notable de las balanzas de pagos y de déficits comerciales. Es por esto que la prensa financiera especializada ha comparado esta crisis con un “tsunami fiscal a escala planetaria”

La recuperación económica, se ha concluido: “requiere tanto una expansión fiscal como un aumento en la demanda por sus exportaciones; y ese nuevo balance no se dará sin un cambio drástico de las instituciones que conducen la economía mundial”. La realidad mundial, conformada por países con alto consumo y financiamiento exige una medida global. Pero a escala internacional la oferta es igual a la demanda: la burbuja de precios de los activos en los países desarrollados ha financiado la compra de las exportaciones que dieron origen al enorme superávit de China. El desplome de la demanda de los sectores privados con una deuda importante en los países desarrollados sólo podrá resolverse mediante reducciones en la oferta o compensaciones de la demanda. Una nueva realidad estará conformada por China, India, Indonesia, Corea y Vietnam, países que generarán más riqueza en el 2020 que los Estados Unidos, la Unión Europea y Japón combinados.

Otros futuros problemas.

Mientras se especula sobre posibles soluciones, el mercado no se detiene y surgen nuevas problemáticas en el panorama internacional. En realidad, la crisis del capital especulativo puede originar otras crisis simultáneas de insolvencia: la de los bancos y la de los países afectados que han tenido que incurrir en déficits fiscales enormes, con la consecuente explosión de sus deudas. Por lo demás, al dispararse éstas, varias naciones industrializadas han puesto en riesgo su solvencia.

En tanto que este peligro se consolida, los especuladores evitan negociar con aquéllos países cuyas monedas, a su juicio, comienzan a exhibir insolvencia. Esto ha provocado devaluaciones aquí y allá. La calidad crediticia de los países ha tendido a disminuir debido al crecimiento de su deuda. En otro tiempo, llegó a ser impensable que ocurrieran *defaults* en los países desarrollados. El Banco de Inglaterra estimó que la crisis en bonos gubernamentales tienen lugar cuando la deuda externa excede las dos terceras partes del PIB, lo cual ya se presentaba en algunos países desarrollados: la cuarta parte de los bonos calificados por “Standard and Poor’s”, por ejemplo, exhibía posibilidades negativas, lo que superaba el mayor porcentaje de la historia en este rubro.

Pronto, varios países desarrollados tuvieron que someter a sus economías y a sus sociedades a los más drásticos ajustes. Grecia vivió severas protestas en las calles cuando el gobierno socialista tuvo que reducir gastos sociales y programas de infraestructura para evitar que su elevado déficit y su deuda descarrilaran al euro en el 2010. Portugal se vio obligado a realizar ajustes similares. La estabilización del euro requirió la creación de un fondo extraordinario de

apoyo a los países de la región por 750 mil millones de euros, así como una serie de acuerdos con el FMI.

En España, el gobierno socialista introdujo uno de los más grandes recortes sociales de la historia reciente. Ante eso se comentó que cinco millones de pensionados, 2.8 millones de funcionarios, miles de ancianos y los 400,000 nuevos padres del 2010 sufrirán en sus bolsillos las consecuencias del recorte.

En el reino Unido, el gobierno laborista salió derrotado en la contienda electoral de mayo de 2010. Italia, Reino Unido, Francia y Alemania se preparaban para adoptar medidas similares. Dos preguntas se quedaron sin respuesta: ¿Era posible aplicar nuevas medidas de ajuste sin que se desatara un estallido social? Y ¿Hasta dónde se podría llegar con esos ajustes sin clausurar durante un periodo largo las posibilidades de crecimiento económico de la vieja Europa?



Déficit fiscal en los países de la Unión Europea.

Grecia

Sin duda alguna, Grecia es el país de la Unión Europea que más preocupa al mundo, debido a la crisis del déficit público que actualmente enfrenta y a su escasa credibilidad en los mercados financieros. La principal causa de la crisis de Grecia es un presupuesto no balanceado, debido a que el gobierno incurrió en un déficit público muy grande, con el fin de incrementar el gasto público como medida de política económica expansiva para contrarrestar los efectos crisis de 2008; sin embargo, dicha política no tuvo buenos cimientos, pues el gasto se financió con emisión de deuda en los mercados financieros, sin recurrir a ningún tipo de política fiscal para obtener un mayor recaudamiento y poder financiar en parte dicha política.

De esta forma, ante la posibilidad del incumplimiento del pago de la deuda emitida, resulta lógico la degradación de la calificación de la deuda griega, primeramente hecha por “Standard and Poor’s”, misma que en diciembre del 2009 bajó la calificación de “A-” a “BBB+”, y posteriormente por “Moody’s”, agencia calificadoradora que bajó la calificación de dicha deuda de “a2” a “a1”.

Para el periodo enero-agosto del año pasado, el déficit público de Grecia alcanzaba ya los 14,200 millones de euro. Ante esto, el 9 de abril del 2010, la eurozona acordó otorgar un préstamo bilateral de 35,000 millones de euros a Grecia, en tanto el FMI contribuiría con otros 15,000 millones. Dicho rescate financiero, se concretó bajo ciertas cláusulas en las cuales Grecia se comprometía a limitar el déficit del Gobierno a 18,500 millones de euros durante todo el 2010; sin embargo, el déficit únicamente se logró reducir en un 31.1% frente al objetivo establecido de un 36.9% anual para el año 2010. En todo el año, el total del préstamo otorgado a Grecia sumó alrededor de 110,000 millones de euros.

En el año venidero (2011), las cosas se tornarían aun peor para Grecia. En junio del mismo año, la calificación de su deuda sería rebajada a la categoría de “deuda basura” (con una calificación “CCC”), lo cual daba señales al mercado financiero de que Grecia caería en el incumplimiento de sus obligaciones. Esto, a su vez, generaría una ambiente de desconfianza entre los inversionistas del mercado financiero, ante la poca credibilidad y la falta de solvencia del gobierno griego, lo cual desembocaría en una crisis de liquidez para el mismo. Ante esta situación, era inevitable un nuevo

rescate financiero para Grecia, el cual ahora debería estar sujeto a una reestructuración de los pasivos del país con respecto a sus acreedores. De acuerdo a “Standard and Poor’s”, el monto de la deuda de corto plazo de Grecia sumaría unos 95,000 millones de euros (contabilizando aquellos instrumentos financieros con fecha de madurez máxima hasta el año 2013).

Ante un inminente y necesario rescate financiero por parte de la Unión Europea y del Fondo Monetario Internacional en favor de Grecia, estos organismos establecerían medidas que dicho país debería implementar con tal de ajustar el déficit público y así poder cubrir sus obligaciones financieras en el futuro. Es por ello que en Grecia se contemplaba un nuevo plan de austeridad, mismo que se añadiría a las medidas previamente tomadas en el 2010 (como disminuciones salariales y reformas estructurales a los sistemas de pensiones de dicho país). Este nuevo plan de austeridad contribuirá, según lo esperado, a aumentar la recaudación fiscal, debido al establecimiento de nuevos impuestos, a reducciones salariales y a una disminución en la inversión pública por parte del gobierno. Además, dicho plan contempla el establecimiento de ciertos requisitos en cuanto a ingreso para la concesión de prestaciones sociales así como la reducción de prestaciones en caso de desempleo y en los regímenes de pensiones. Finalmente, dicho programa contempla una serie de privatizaciones (de aeropuertos y puertos), así como la licitación y venta empresas públicas (con lo cual se espera recaudar alrededor de 50,000 millones de euros) con el fin de obtener una mayor recaudación fiscal y hacer frente a sus acreedores.

Entre otras muchas consecuencias de lo anterior, se encuentra la disminución del valor del euro frente al dólar, situándose en mayo del 2011 en uno de sus peores niveles a 1.2824 dólares por euro. De hecho, se ha estimado que de no haber una recuperación de Grecia, el euro podría caer hasta un nivel de 1.10 dólares por euro; es por ello que la recuperación de Grecia se vuelve un factor crucial no solo para la estabilidad del sistema financiero, sino también, para la estabilidad de la divisa europea.

Otra consecuencia catastrófica del posible incumplimiento del pago la deuda griega serían las pérdidas que generaría a la banca europea, mismas que podrían ser de hasta 41,000 millones de euros de acuerdo a fuentes de Goldman Sachs. El mayor impacto sería para los bancos griegos, quienes tienen en sus manos más de la mitad de los títulos de deuda emitidos por el gobierno, seguidos por los bancos alemanes, franceses y suizos.

Irlanda

Irlanda es probablemente el segundo país más afectado por la crisis que vive la Unión Europea y el mundo. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha anunciado haber desbloqueado 1580 millones de euros en el marco de su ayuda a Irlanda. Las cantidades desbloqueadas corresponden al segundo y tercer tramo de la ayuda de 21.800 millones de euros (casi 30.000 millones de dólares) que el FMI se comprometió a poner a disposición del país en tres años, a cambio de un cierto número de reformas.

Según el comunicado del FMI, "Irlanda progresa con miras a superar la peor crisis económica de su historia reciente". El gobierno ha adoptado una estrategia integral para reestructurar y disminuir la deuda de los bancos del país, cuyo reflatamiento originó la crisis, y a reforzar su estructura de capitales.

El FMI destaca que las autoridades de Dublín anunciaron una iniciativa para promover el empleo que prevé medidas fiscales y gasto público. Irlanda firmó en noviembre un plan de rescate internacional de 85.000 millones de euros (115.000 millones de dólares) con la UE y el FMI, en contrapartida del cual se comprometió a controlar para 2015 un déficit público que en 2010 llegó al 32% del Producto Interior Bruto (PIB) debido al astronómico costo de la recapitalización de su sistema bancario.

La agencia calificadora "Moody's" rebajó la nota de en un nivel, de "Baa3" a "Ba1", indicando que existe una creciente posibilidad de que el país necesite más apoyo financiero a finales del 2013, cuando terminen los actuales programas de ayuda de la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional. La nota "Ba1" de "Moody's" corresponde a títulos de deudas cuyos "emisores pueden hacer frente a sus compromisos, pero presentan características especulativas".

Aunque "Moody's" reconoce que Irlanda dio pruebas de un compromiso fuerte en favor de la consolidación presupuestaria y que hasta ahora ha alcanzado los objetivos de su programa; la agencia advirtió que los riesgos siguen siendo importantes, particularmente viendo la continua debilidad de su economía, ya que existen aun riesgos importantes en la implementación del plan de reducción del déficit, de acuerdo a dicha agencia calificadora.

Portugal

Portugal es después de Grecia e Irlanda, el país más afectado por la crisis del déficit público en el continente europeo; aunado a esto, ha puesto a las principales fuerzas políticas del país en jaque. El ex primer ministro del país, José Sócrates, ha declarado que “el país se encuentra debilitado económica y financieramente debido a la emisión de deuda y planes de austeridad que nuestro país ha tenido que llevar a cabo”; asimismo, predijo consecuencias muy graves para el país puesto que muchos otros planes de recuperación y para sobrellevar la crisis han sido rechazados por la oposición.

Los intereses por los títulos a 10 años de Portugal han superado por primera vez el 12% anual, señal de la desconfianza creciente de los inversionistas en la deuda portuguesa, rebajada por la agencia de calificación “Moody’s” al nivel de inversión especulativa (es decir, inversión de alto riesgo).

Recientemente el país captó este miércoles 848 millones de euros en títulos a tres meses, con intereses en ligera alza y una demanda dos veces superior a la oferta. La decisión de la agencia de calificación “Moody’s” de rebajar la nota de Portugal a la categoría de inversión especulativa dejó indignados a los portugueses, quienes apenas empiezan a aplicar el plan de ajuste financiero con la ayuda, y presión de la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional.

Esta nota supone un nuevo golpe para la economía portuguesa, que ha entrado en recesión en el primer trimestre de este año con una disminución del PIB de 0.7 por ciento. Según director del Diario Económico de Portugal, las privatizaciones serían aún más difíciles de lograr a precios razonables, pues los inversores huirían de la Bolsa de Lisboa aunado a la dificultad de financiamiento por parte de gobierno y empresas debido al ambiente generalizado de desconfianza en los mercados financieros.

En el caso del Euro, la noticia de que la agencia clasificadora de riesgo “Moody’s” redujera la calificación de la deuda de Portugal, de grado de inversión a grado especulativo (Ba2) con una perspectiva negativa, hizo que sufriera una considerable depreciación.

Preguntas que la resolución debe contestar.

1. *¿Qué medidas a corto, mediano y largo plazo pueden implementar los países involucrados para la reducción de su déficit fiscal?*
2. *¿Qué cambios estructurales son necesarios en el sistema económico y financiero de los países afectados para hacerlos más fuertes ante futuras crisis?*
3. *¿Qué tan económicamente válidos son los rescates financieros otorgados a países en posibilidad de quiebra?*
4. *¿Sería conveniente sacar de la Eurozona a países que afecten sobremanera la estabilidad del Euro?*
5. *¿Qué medidas se deberían tomar para impedir que la crisis de los países de la Unión Europea afecte la estabilidad del Euro?*
6. *¿Qué tan viable es para los países con grandes déficits seguir recurriendo a planes de austeridad que aumentan el desempleo de manera radical?*
7. *¿Cómo puede incentivarse de mejor manera la economía sin incurrir en más déficit fiscal (consumo, inversión y balanza comercial)?*
8. *¿Qué efectos nocivos o nuevas oportunidades se presentan para la economía de países en otros continentes?*

BIBLIOGRAFÍA

“FMI lanza ultimátum a Grecia”, artículo extraído de la World Wide Web el 1° de julio del 2010 <http://eleconomista.com.mx/economia-global/2011/06/16/fmi-lanza-ultimatum-grecia>

“Qué incluye plan de austeridad”, artículo extraído de la World Wide Web el 1° de julio del 2010 <http://eleconomista.com.mx/economia-global/2011/06/16/que-incluye-plan-austeridad>

“Grecia, con la peor solvencia del mundo”, artículo extraído de la World Wide Web el 1° de julio del 2010 <http://eleconomista.com.mx/economia-global/2011/06/13/grecia-peor-solvencia-mundo>

“Quiebra de Grecia arrastraría bancos griegos y alemanes”, artículo extraído de la World Wide Web el 1° de julio del 2010 <http://eleconomista.com.mx/economia-global/2011/06/06/quiebra-grecia-arrastraria-bancos-griegos-alemanes>

“Austeridad provoca conflictos en Grecia”, artículo extraído de la World Wide Web el 1° de julio del 2010 <http://eleconomista.com.mx/internacional/2011/05/15/austeridad-provoca-conflictos-grecia>

“Grecia registra millonario déficit público”, artículo extraído de la World Wide Web el 1° de julio del 2010 <http://eleconomista.com.mx/economia-global/2010/10/22/grecia-registra-millonario-deficit-publico>

“Grecia al borde del abismo: Papoulias”, artículo extraído de la World Wide Web el 1° de julio del 2010 <http://eleconomista.com.mx/internacional/2010/05/05/grecia-borde-abismo-papoulias>

“Advertencia de posible crisis arrastra al euro”, artículo extraído de la World Wide Web el 1° de julio del 2010 <http://eleconomista.com.mx/economia-global/2010/05/06/advertencia-posible-crisis-arrastra-euro>

“Así se gestó la gran tragedia griega”, artículo extraído de la World Wide Web el 1° de julio del 2010 <http://eleconomista.com.mx/economia-global/2010/04/28/asi-se-gesto-gran-tragedia-griega>

“Eurozona proveerá con US 34,000 millones a Grecia”, artículo extraído de la World Wide Web el 1° de julio del 2010 <http://eleconomista.com.mx/economia-global/2010/02/20/eurozona-proveera-us34000-millones-grecia>

Salinas, Carlos. “Democracia Republicana, ni Estado ni mercado: una alternativa ciudadana”. Debate. México, 1 edición, 2010.

Barbara W Tuchman. “The march of folly from Troy to Vietnam”. New York. KNOPF: 1984.

“Situación de la crisis de deuda soberana de Grecia, Irlanda, Italia y España”, artículo extraído de la World Wide Web el 6 de julio del 2011. <http://www.gurusblog.com/archives/crisis-de-deuda-soberana-grecia-irlanda-italia-espana/17/03/2011/>

“Tache a Portugal dispara nivel de su deuda”, artículo extraído de la World Wide Web el 6 de julio del 2011. <http://eleconomista.com.mx/crisis-portugal>

