

La crisis europea en la actualidad

Agustín Cue Mancera*

En este artículo se analiza la crisis financiera de varias naciones europeas, las cuales han estado al borde del colapso económico en fechas recientes. Islandia fue la primera nación europea que no pertenece a la UE, en la cual estalló una importante burbuja financiera que dejó a su sistema bancario con enormes deudas respecto de los grandes bancos británicos y holandeses, entre otros. Este país inició la ronda de rescates de naciones desarrolladas en que participa el FMI, en épocas recientes. Por su parte, Irlanda y Grecia presenciaron el estallido de sendas burbujas inmobiliarias, la cuales involucraron a buena parte de sus respectivos sistemas bancarios, requiriendo onerosos rescates por parte de la UE, así como del FMI. En los tres casos, los contribuyentes de cada país han debido incrementar su carga impositiva y padecer los recortes del gasto en servicios sociales. Por su parte, la crisis griega ha desestabilizado a los mercados financieros de la región, afectando en particular a la economía española y amenazando con hacerlo también con la de Italia. Como algunos analistas advirtieron en su momento, el euro ha sido una camisa de fuerza para las naciones europeas que están en recesión, ya que les impide modificar su tipo de cambio. Por último, el artículo analiza los efectos contraproducentes de la aplicación de los planes de austeridad en las economías europeas con elevados niveles de desempleo

La crisis de Islandia

En una isla lejana situada entre Canadá y la península Escandinava, con un territorio inhabitable en un 90% debido a sus temperaturas congelantes, se localiza el estado-nación de Islandia. En otros tiempos tierra de Vikingos, a los cuales algunas fuentes atribuyen el descubrimiento de América con anterioridad a Cristóbal

Colón, Islandia está más al Norte y al Oeste de todas las naciones europeas. Conquistada por los daneses durante 500 años, logró su soberanía en 1918 y su independencia en 1944, con lo cual se convirtió en una democracia regida por un sistema parlamentario: los gobiernos se forman mediante coaliciones de partidos, se designa un primer ministro y al presidente se le otorga una función protocolaria, aunque éste mantiene su derecho al veto legislativo. Los gobiernos socialdemócratas, impulsores decididos del Estado de Bienestar, gobernaron Islandia durante varias décadas y mantuvieron

una economía regulada en diversos sectores productivos y en lo referente a los servicios financieros. En efecto, el sistema bancario islandés consistió durante muchos años de un conjunto de instituciones de propiedad estatal. Por otra parte, la economía de Islandia se ha sustentado en forma predominante en las actividades pesqueras y en su rentable sector exportador, el cual se basa precisamente en la venta de los productos del mar. Islandia importa la mayoría de los bienes que requiere su población para la vida cotidiana.

El sector pesquero es tan importante para la economía de Islandia,

* Profesor-Investigador del Departamento de Economía de la UAM-A.

que su deseo de no compartirlo con nadie enfrascó a su gobierno en un litigio con Gran Bretaña. En la década de 1970, Islandia derrotó a esa nación al obtener los derechos territoriales exclusivos de una amplia zona del Océano Atlántico Norte, la cual no ha sido todavía explorada en búsqueda de petróleo. En realidad, el deseo de Islandia de mantener a los extranjeros fuera de su riqueza pesquera, ha sido motivo fundamental para explicar su rechazo a una incorporación formal a la Unión Europea (UE). Sin embargo, forma parte de la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA, por sus siglas en inglés), la cual incluye a la UE, de un lado, y a Suiza, Noruega, Liechtenstein, e Islandia, del otro. Asimismo, es miembro del Área Económica Europea (EEA, por sus siglas en inglés), la cual constituye un mercado común entre la Unión Europea y Noruega, Liechtenstein, e Islandia. Estos vínculos económicos, sociales y políticos dan muestra de la importancia que tiene para Islandia su cercanía con la UE; sin embargo, nunca había solicitado su incorporación como miembro con plenos derechos (y obligaciones) a la UE, hasta el estallido de la crisis de 2008. A continuación se explica la gestación de los problemas que llevaron a Islandia a una grave crisis y a deteriorar sus relaciones con importantes naciones de la UE.

Durante la década de 1980, Islandia se unió, paso a paso, al movimiento neoliberal iniciado por el gobierno de Margaret Thatcher, en Gran Bretaña, así como por el de Ronald Reagan, en Estados Unidos. La convicción básica de ese movimiento es que “el problema es el gobierno, no la solución”, como lo afirmara el presidente estadounidense mencionado, al inicio de su administración. En efecto, el movimiento neoliberal impulsó la privatización de numerosas actividades, los recortes a gastos sociales que se consideraron superfluos, así como la desregulación de los servicios financieros. Acorde con estos postulados, en Islandia la Alianza Socialdemócrata perdió popularidad y las nuevas coaliciones gobernantes comenzaron a inclinarse hacia el movimiento neoliberal, el cual adquiría una importancia creciente en el ámbito internacional. En la década de 1980, se eliminaron las restricciones propias de los tiempos de los gobiernos socialdemócratas islandeses, lo cual permitió conformar un mercado libre de capitales. En la década de 1990, se crearon nuevas instituciones financieras privadas, al tiempo que los bancos estatales islandeses fueron privatizados. La actividad de los nuevos bancos islandeses cobró gran impulso, al tiempo que se extendió a otras naciones europeas donde fue bien

recibida. Eran los tiempos de la bonanza internacional, en los cuales se multiplicaban los *instrumentos financieros derivados*, “diseñados para todas las necesidades de los inversionistas”. En esta forma, el sector bancario islandés creció con mayor rapidez que cualquier otro sector de su economía, al punto que en 2008 los activos de los bancos multiplicaban por 10 veces el tamaño del Producto Interno Bruto de esa nación¹.

En el ámbito europeo, la actividad de los bancos islandeses más grandes se había desarrollado con amplitud. En particular, el enorme Landsbanki había tenido éxito al colocar las famosas cuentas de depósito *Icesave* entre numerosos ahorradores británicos, holandeses y alemanes, las cuales ofrecían atractivos intereses. Sin embargo, el estallido de la crisis financiera estadounidense en 2008, llevó a diversas *empresas calificadoras* a revisar la calidad crediticia de las instituciones financieras en el mundo. En el caso de Islandia se consideró que sus bancos habían alcanzado un nivel de endeudamiento excesivo, al tiempo que las reservas internacionales de esa nación eran insuficientes para cubrir alguna contingencia importante. Por ejemplo, solamente los depósitos *Icesave* equivalían al 70% del PIB de Islandia, por lo cual la situación era sumamente riesgosa desde cualquier punto de vista. Es importante indicar que el Landsbanki promovió en forma directa la adquisición de los depósitos *Icesave* entre los ahorradores extranjeros (británicos, holandeses y alemanes), en lugar de hacerlo mediante subsidiarias establecidas localmente. Con ese proceder, al Landsbanki le fue posible ofrecer a los ahorradores mencionados las atractivas tasas de interés islandesas; sin embargo, también les hizo creer que, en caso de problemas, Islandia rescataría sus ahorros. En esta forma, se crearon las condiciones para lo que se convertiría en un grave problema internacional para Islandia con varias naciones europeas, así como con la propia UE.

En efecto, al verse disminuida la calidad de la deuda islandesa por parte de las empresas calificadoras, se redujo la confianza en el sistema financiero islandés y en su moneda, la *corona*. La consecuencia inevitable para Islandia fue la fuga de capitales, así como una depreciación de *la corona* en 35%

¹ Dos libros fundamentales para el análisis de la crisis reciente de Islandia son: Jonsson, Ásgeir (2009). *Why Iceland? How one of the world's smallest countries became the meltdown's biggest casualty*. Estados Unidos: McGraw-Hill; y Boyes, Roger (2009). *Meltdown in Iceland. Lessons on the world financial crisis from a small bankrupt island*. Estados Unidos: Bloomsbury.

respecto del dólar estadounidense y del 20% respecto del euro, en los seis meses previos a octubre del 2008. Con el propósito de contener la fuga de capitales, las autoridades islandesas incrementaron la tasa de interés al 15%. Por su parte, los bancos privados acudieron a solicitar ayuda al Banco Central de Islandia, debido al retiro de los depósitos de los ahorradores extranjeros y a la disminución de su capacidad para obtener préstamos en moneda extranjera. En octubre de 2008 estalló la burbuja financiera islandesa y el gobierno nacionalizó los tres bancos más importantes. Al poco tiempo, también lo hizo con los restantes bancos islandeses con presencia internacional, mediante la intervención de la Autoridad de Supervisión Financiera, instancia gubernamental independiente encargada de regular y supervisar el sistema financiero islandés. La nacionalización bancaria, llevada a cabo por un gobierno neoliberal, evidenció los graves problemas de los bancos islandeses e incrementó la fuga de capitales. *La corona* se depreció 70% en cuestión de días, al tiempo que los depositantes de *Icesave* entraron en pánico al cobrar conciencia de la insuficiencia de las reservas internacionales del Banco Central de esa nación para garantizar su dinero. Por su parte, el gobierno británico respaldó los *Icesave* en poder de sus conciudadanos, al tiempo que congelaba los activos de los bancos y empresas islandesas en territorio británico, nada menos que con el aval de la *ley antiterrorista* aprobada con motivo del ataque del 11 de septiembre de 2001 (S-11). Asimismo, para los islandeses que se encontraban en el exterior, se interrumpió el funcionamiento de sus tarjetas de crédito internacionales y el servicio de los cajeros automáticos, lo que les impidió acceso a sus cuentas durante varios días. El mercado de cambios de *la corona islandesa* dejó de funcionar en forma temporal y, al reanudarse, lo hizo con fuertes restricciones.

Como era de esperarse, el gobierno de Islandia debió encontrar una solución inmediata al grave problema de la subsistencia de su población, debido a su casi total dependencia respecto del exterior para la provisión de alimentos y otros insumos básicos. La solución inmediata fue solicitar un préstamo al Fondo Monetario Internacional (FMI), mismo que fue aprobado por 2.1 miles de millones de dólares y asignado directamente a la reserva internacional islandesa, con el propósito de fortalecer su moneda. De esta forma, Islandia fue la primera nación desarrollada en recibir un crédito del FMI en más de tres décadas. Por supuesto, el préstamo del FMI se acompañó de medidas tales como la restricción al presupuesto gubernamental

islandés, así como la aplicación de diversos recortes al gasto social. Al mismo tiempo, el FMI recomendó elevar la tasa de interés de Islandia al 18% anual, con el propósito de moderar la fuga de capitales. Las limitaciones cambiarias de *la corona* fueron aceptadas por el FMI como medidas temporales, aconsejando eliminarlas en cuanto fuera posible. Como se ha visto, los depósitos *Icesave* se convirtieron en un grave problema que desbordó el ámbito privado, al confrontar a los gobiernos de Gran Bretaña y de Holanda, por una parte, y al de Islandia, por la otra. Sin embargo, la negociación de este candente problema habría de esperar, debido a que la prioridad era, en los meses siguientes a la catástrofe de octubre del 2008, la estabilización financiera y la supervivencia de la población islandesa.

En los primeros meses de 2009 se intensificó la participación política de muchos ciudadanos inconformes, quienes con sus protestas contribuyeron a la caída del gobierno neoliberal (liderado por el Partido de la Independencia) y establecieron un nuevo gobierno de coalición, integrado por la Alianza Socialdemócrata, el Partido Verde de Izquierda y el recién fundado Partido de los Ciudadanos. Ante la debacle de *la corona*, el nuevo gobierno propuso sustituirla por *el euro*, para lo cual estableció contactos con funcionarios de alto nivel de la UE. Sin embargo, éstos consideraron que el gobierno islandés buscaba *una solución fácil* a sus problemas, por lo que la respuesta contundente fue que Islandia debía solicitar su admisión a la UE como miembro con plenos derechos (y obligaciones) y, por esa vía, acceder *al euro*. Como se sabe, Islandia reúne todos los requisitos formales para obtener una mayor vinculación con las naciones de la UE, así como de las que participan en la zona del euro (Unión Monetaria Europea, UME). En efecto, Islandia es una nación democrática, respeta los derechos humanos y, además, acepta muchos de los tratados de la Unión Europea, como lo prueba su adhesión a la EFTA y al EEE. El problema de fondo, como se ha mencionado, es el rechazo islandés a las limitaciones de su soberanía pesquera y de sus proyectos petroleros en su zona exclusiva del Atlántico Norte.

Sin embargo, un aspecto que no han apreciado con rigor los promotores de la incorporación de Islandia a la zona del euro, es que implicaría la pérdida de un instrumento de política económica que ha contribuido a impulsar a la economía de esa nación. En efecto, al depreciarse *la corona*, en la etapa posterior a la crisis, ha sido posible estimular las exportaciones netas islandesas e impulsar

la reanimación de la actividad productiva. Otra de las lecciones fundamentales de la crisis de Islandia, como se ha visto, es que el gobierno en turno se vio obligado a dimitir y se convocó a elecciones; por el contrario, en otras latitudes, después de una crisis, numerosos gobiernos se han mantenido en el poder hasta terminar su mandato, por más estragos que hayan causado al bienestar de la población. Sin duda, ésta es una de las ventajas que tiene el régimen parlamentario respecto de otras alternativas políticas. Además, la fiscalía islandesa ha llevado a juicio a diversos responsables de dicha crisis, como a banqueros y a otros directivos de instituciones financieras. Asimismo, una parte de la deuda externa se ha reducido, al permitirse la quiebra de diversas instituciones involucradas en los excesos que condujeron a esta gran crisis².

La crisis de Irlanda

En fecha tan cercana como 2006, Irlanda todavía era considerada *un milagro económico*, de acuerdo con la opinión de la mayoría de los comentaristas especializados. Pero no sólo fueron ellos los que alabaron los logros del denominado *Tigre Celta*, como se le llamó a Irlanda durante varios años, también muchos políticos y economistas creyeron haber encontrado la *fórmula mágica* del crecimiento económico en el mundo actual. En efecto, en lugares distantes del planeta se congregaban audiencias que deseaban conocer, a través de las palabras de los expertos, la fórmula que haría posible que no sólo el *Tigre Celta*, sino también otras naciones tuvieran éxito, sin que importara el lugar ni el momento. Se afirmaba que el éxito irlandés se basaba en la adopción de una amplia apertura de los mercados, en el establecimiento de reducidos impuestos personales y corporativos, así como en una regulación moderada y un ambiente amigable para las empresas.

Sin embargo, al *Tigre Celta* le faltaba un componente importante de dinamismo, el cual provino de una burbuja especulativa en el mercado inmobiliario, aspecto que será recurrente en la experiencia de otras economías, como la estadounidense y varias de las europeas. Al amparo

de la liberalización financiera, Irlanda obtuvo cuantiosos capitales procedentes del exterior, cuyo destino fue impulsar numerosos proyectos de desarrollo inmobiliario. El vínculo entre la esfera política y la empresarial, es decir, el denominado *capitalismo de los amiguetes*, contribuyó a la proliferación de lujosas viviendas, incluso en zonas donde habría sido impensable construir con anterioridad, debido a que lo prohibían las reglas del uso del suelo. No obstante, dichas reglas fueron modificadas por los funcionarios políticos, en franca “amistad” con los desarrolladores de viviendas. De esta manera, pequeñas localidades del campo irlandés presenciaron desarrollos inmobiliarios nunca imaginados y que, en unos años, se convertirían en *villas fantasma* en alusión al número de viviendas deshabitadas. Sin embargo, en el último año del periodo de auge económico (1997-2006), el sector de la construcción representó casi la cuarta parte del PIB irlandés, al tiempo que ocupaba la quinta parte de la fuerza laboral. La intensa demanda de trabajadores para el desarrollo inmobiliario convirtió a Irlanda en importador neto de mano de obra por primera vez en su historia. Por supuesto, quienes llegaban a Irlanda rentaban viviendas construidas por inmigrantes anteriores, al tiempo que construirían viviendas que los empresarios esperaban ocupara una nueva oleada de inmigrantes. Por su parte, el crédito hipotecario otorgado por la banca irlandesa, aumentó de 5.5 mil millones de euros en 1999 a 96.2 miles de millones de euros en 2007, más de 17 veces. Mientras tanto, el precio promedio de la vivienda se duplicó en el periodo 2000-2006, un aumento extraordinario para los estándares de las restantes economías de la región.

Sin duda, el sistema impositivo irlandés desempeñó un papel de gran importancia en el crecimiento de la burbuja del mercado inmobiliario. Dicho sistema otorgaba *exenciones fiscales* a la remodelación habitacional de las villas y ciudades irlandesas que se encontraran en mal estado. Pronto las exenciones fueron utilizadas por los desarrolladores inmobiliarios, sin que las autoridades federales o locales hicieran algo por impedirlo. Por su parte, los *economistas irlandeses* sabían que algún día terminaría el incremento de la demanda de inmuebles, así como el aumento sostenido de sus precios, como ocurre siempre en cualquier mercado de activos. Además, sabían que cuando una burbuja especulativa revienta no lo hace mediante un *aterriaje suave*, sino a través de rupturas costosas para el bienestar de la población. No obstante, tal vez por su renuencia a disentir de la opinión mayoritaria, una parte

² Para quien se interese en conocer la opinión de la prensa internacional sobre Islandia durante el periodo de crisis, véase: Chartier, Daniel (2010). *The end of Iceland's innocence. The image of Iceland in the foreign media during the financial crisis*, Canadá: University of Ottawa Press.

de los economistas irlandeses se limitó a expresar con timidez sus preocupaciones. Mientras tanto, la otra parte trabajaba en casas de bolsa, bancos y empresas inmobiliarias, así como medios de comunicación que celebraban el auge económico, por lo cual descartaron que fuera posible un final catastrófico.

En el 2008, las consecuencias financieras de la crisis estadounidense hicieron estallar la burbuja económica irlandesa. Los precios de las viviendas comenzaron a disminuir y se precipitó la venta de valores financieros vinculados en cualquier forma al valor de los inmuebles. Debe decirse que la burbuja irlandesa habría reventado tarde o temprano, incluso sin que hubiera estado presente la crisis estadounidense, debido a que no existe una burbuja que sea posible inflar por siempre.

Para evitar un colapso de los bancos, el gobierno de Irlanda adoptó medidas que contribuyeron a hacer más oneroso el rescate posterior del sistema bancario. Por ejemplo, en un pronunciamiento temerario, el cual pretendía calmar la angustia de los inversionistas, el gobierno anunció que la totalidad de la deuda bancaria sería respaldada. Esta medida propició movimientos de capitales del exterior hacia el sistema bancario irlandés, cuyo propósito fue aprovechar y lucrar con el desmedido apoyo que ofrecía el gobierno irlandés. El rescate organizado por la UE y el FMI alcanzó la cifra de 85 mil millones de euros. Finalmente, el gobierno encabezado por el partido Fianna Fáil se vio obligado a renunciar en medio de acusaciones judiciales contra sus altos funcionarios. Por su parte, las numerosas viviendas deshabitadas en la campiña y en las ciudades irlandesas quedarán por mucho tiempo como prueba fehaciente de un modelo económico fracasado³.

La crisis de Grecia

Como se sabe, el 1 de enero de 1999, el euro dio sus primeros pasos al convertirse en la moneda de curso legal de un conjunto de naciones, pertenecientes a la Unión Europea (UE). Sin embargo, al principio, la nueva moneda no tuvo existencia física, sino que sirvió como unidad de cuenta para las operaciones de índole financiera. Tres años

después, el 1 de enero de 2002, los billetes y monedas denominados en euros hicieron su aparición y comenzaron a circular, durante un breve periodo, en compañía de las monedas tradicionales de cada país de la Unión Monetaria Europea (UME), también conocida como *la zona del euro*. Las 15 naciones que conformaban la UE en aquellos años se habían propuesto cumplir con los requisitos acordados; por ejemplo, limitar sus déficit presupuestales, así como la proporción de su deuda nacional respecto del PIB; asimismo, restringir el nivel de las tasas de interés y el de la inflación. De las 15 naciones de la UE, 11 cumplieron los requisitos y, además, solicitaron su ingreso a la UME, mediante el voto mayoritario de su población por la vía del referendo. Tres de ellas, Gran Bretaña, Suecia y Dinamarca, optaron por no participar de momento en el “experimento monetario”, a pesar de haber cumplido con los requisitos para su ingreso a la UME. Sin embargo, el caso de Grecia llamó la atención de quienes seguían de cerca el proceso de creación de una nueva zona monetaria, la cual pretendía constituir una alternativa al dólar estadounidense. En efecto, Grecia se había propuesto ser una de las naciones fundadoras del euro, pero no fue capaz de cumplir con los requisitos establecidos para lograrlo en el momento fundacional. No obstante, el 1 de enero de 2001, sólo dos años después del rechazo inicial, se anunció que Grecia había ajustado con éxito sus variables financieras y fiscales, con lo cual la UME quedaba constituida por una docena de naciones.

En el momento del anuncio triunfal del ingreso de Grecia a la *zona del euro*, algunos analistas consideraron que, en realidad, el éxito correspondía a su *contabilidad creativa*, la cual había ajustado las cifras, pero sólo en el papel. Sin embargo, pocos observadores prestaron atención a ese hecho, debido a su entusiasmo por la ampliación del grupo de naciones del euro, la moneda que desafiaría al dólar estadounidense en el ámbito internacional. Durante casi una década, las finanzas públicas y privadas de Grecia no llamaron la atención ni de la opinión pública internacional ni de los inversionistas extranjeros. Sin embargo, en 2009, el despertar a la realidad fue estremecedor para los griegos y para los mercados financieros del mundo. Se hizo evidente, al elegirse un nuevo gobierno en Grecia, que el régimen anterior había recurrido a la *contabilidad creativa*, en forma similar a lo que había sucedido años atrás. La diferencia entre un periodo y otro consistió en que los desequilibrios recientes eran más abultados que nunca. Por ejemplo, la deuda pública de Grecia llegaba a 340 mil

³ Para la crisis de Irlanda véase: O'Toole, Fintan (2010). *Ship of fools: how stupidity and corruption sank the Celtic Tigre*, Estados Unidos: Public Affairs; Lynch, David (2010). *When the luck of the irish ran out: the world's most resilient country and its struggle to rise again*. Estados Unidos: Palgrave.

millones de euros (480 mil millones de dólares, al tipo de cambio de junio de 2011), lo cual representaba el 150% del PIB de esa nación. ¿Qué había ocurrido con Grecia en el periodo 2001-2008?

Al ingresar a la zona del euro (UME), la percepción de los mercados financieros se modificó a favor de Grecia. Sin el euro, los inversionistas internacionales le habrían cobrado a los griegos una *prima de riesgo* considerable, para protegerse de la posibilidad de que a su gobierno, sus bancos o sus empresas les fuera imposible saldar sus deudas en tiempo y forma. Como se sabe, en el caso europeo, esa *prima de riesgo* se expresa como un margen sobre la tasa de interés que los inversionistas cobran por la deuda alemana: a mayor *riesgo de no pagar*, ese margen se incrementa y viceversa. Por el contrario, los inversionistas creyeron que, al pertenecer a la UME, Grecia sería respaldada sin cortapisas ante cualquier contingencia por sus socios más importantes, es decir, Alemania y Francia. En esta forma, los capitales fluyeron con liberalidad hacia Grecia, lo cual impulsó una corriente de gasto excesivo por parte de su gobierno, así como de su sistema bancario. Con capitales abundantes fue posible, entre otras cosas, crear una burbuja en el mercado inmobiliario: el mayor financiamiento incrementó la demanda de inmuebles, su precio aumentó y se creó la expectativa de que lo seguiría haciendo; por tanto, la demanda continuaba en aumento y así en lo sucesivo. Al elevarse el nivel general de precios en Grecia, se redujo la competitividad de su producción: sus exportaciones disminuyeron y se incrementaron sus importaciones. Una nación que contara con su propia moneda habría recurrido a una devaluación, con lo cual se abaratarían sus exportaciones y se encarecerían sus importaciones. Pero, como es evidente, Grecia no cuenta con esta opción: la gestión del euro es competencia exclusiva del Banco Central Europeo⁴.

La coyuntura internacional

Sin duda, la crisis financiera estadounidense fue el estímulo externo para que estallara la burbuja especulativa de la economía griega. Desde el 2008, los inversionistas inter-

nacionales comenzaron la venta no sólo de los valores financieros estadounidenses, sino también de algunos de los emitidos por las economías europeas. La turbulencia política desatada en Grecia con motivo de la revelación del maquillaje de la contabilidad gubernamental en 2009, creó desconfianza entre los inversionistas foráneos respecto de la capacidad de pago de esa nación. A todo vapor se confeccionó un plan de rescate de la deuda griega, propuesto por los gobiernos alemán y francés, principalmente, en el cual se vio pronto involucrado el Fondo Monetario Internacional (FMI). El motivo de la participación de ese organismo internacional fue la renuencia de los contribuyentes alemanes a sufragar la mayor parte de los elevados costos del rescate financiero de Grecia, lo que llevó a la UE y al FMI a debatir soluciones alternativas. Al mismo tiempo, el gobierno alemán no ha podido evitar incurrir en fuertes desembolsos, debido a que no sólo le preocupa el futuro del euro, sino también la suerte de muchos bancos alemanes que prestaron dinero a la banca y al gobierno de Grecia. Como es posible observar, no existen soluciones fáciles a problemas tan complicados como el anterior.

Para el rescate financiero de Grecia, la UE y el FMI acordaron una partida de 120 mil millones de euros que se distribuiría en tramos específicos a lo largo del tiempo. Sin duda, la participación del FMI en el rescate de una nación perteneciente a la UME, es una afrenta al orgullo de *los europeístas* que creyeron que, en pocos años, la zona del euro avanzaría sin contratiempos importantes y que su moneda pronto sería capaz de desafiar al dólar en los mercados financieros internacionales. Por otra parte, el severo condicionamiento de la ayuda externa a Grecia ha suscitado numerosas muestras de rechazo por parte de la población local. Al aumentarse los impuestos y reducirse una serie de prestaciones sociales fundamentales, como ha ocurrido, por ejemplo, con las pensiones a la población jubilada, entre otras medidas, ha llevado a decenas de miles de personas a protestar en las calles y a enfrentar a las fuerzas policiales. Por otra parte, también se ha puesto en marcha un plan de privatizaciones, es decir, de venta de activos públicos a inversionistas extranjeros a cambio de deuda griega, el cual ha indignado a la mayoría de la población. Asimismo, los partidos políticos que han aprobado en el parlamento griego las medidas propuestas por su gobierno, han sido repudiados en forma sistemática por el pueblo griego.

⁴ Sobre la crisis griega y el problema del euro véase: Lynch, Matthew (2010). *Bust: Greece, the euro and the sovereign debt crisis*. Gran Bretaña: Bloomberg; Pelagidis, Theodore. (2011). *Understanding the crisis in Greece: from boom to bust*. Estados Unidos: Palgrave.

Es importante señalar que las instituciones financieras internacionales que otorgan préstamos con desmesura al gobierno y a los bancos griegos, asumieron en su momento el riesgo de que la operación no resultara conforme a lo planeado, motivo por el cual deberían también asumir las consecuencias. De otra forma, los problemas se solucionan de acuerdo con el principio fundamental de lo que se conoce como *el socialismo de los ricos*: si el negocio sale bien, los beneficios son de los bancos; si el negocio sale mal, las pérdidas son de los contribuyentes. El ingenio popular mexicano ha expresado la idea anterior en forma coloquial: “águila yo gano, sol tú pierdes”. Se estima que los bancos franceses tienen en sus activos deuda griega por el equivalente de 57 mil millones de dólares, los bancos alemanes por 34 mil millones, y los bancos ingleses por 14 mil millones, para citar únicamente a los acreedores bancarios más importantes. Ante la fuerza de la inconformidad social en Grecia, no se ha resuelto si los acreedores externos se librarán de aceptar la reducción del valor de mercado de los activos griegos en su poder.

¿Cuáles serían los efectos en el caso de que Grecia no cumpliera con el pago de su deuda internacional? Muchos observadores señalan que, aparte de que Grecia quedaría al margen de los mercados internacionales de capitales por muchos años, se produciría un efecto dominó en el ámbito internacional, es decir, afirman que la caída de la deuda griega haría que se dudara de la solvencia de otras naciones para cumplir con sus compromisos financieros. En realidad, una parte de este temor ya se ha materializado, como es el caso de la deuda de Portugal y la de Irlanda, al mismo tiempo que se muestran inquietudes crecientes respecto de la capacidad de pago de naciones de mayor dimensión, como es el caso de España y de Italia.

¿Cuáles serían las consecuencias de que Grecia abandonara el euro, en medio de la turbulencia que se vive en la actualidad? Sin duda, le sería posible modificar el valor de su moneda, pero quedaría fuera de los mercados internacionales de capitales por un largo periodo, al mismo tiempo que enfrentaría la hostilidad de sus actuales socios de la Unión Europea. Como es posible ver, no existen fórmulas mágicas, es decir, sin costos para cualquiera de las medidas que Grecia adopte ante la grave situación por la que atraviesa.

Mientras tanto, las naciones de la UME buscan salidas sostenibles a la crisis de Grecia. En una cumbre extraordinaria de los 17 miembros de la UME (Estonia se ingresó recientemente, el 1 de enero de 2011), se aprobó por

unanimidad en julio de 2011 un nuevo plan de ayuda para Grecia. Dicho plan dispone de 109 mil millones de euros, de los cuales 50 mil millones provendrán de recursos del sector privado. De acuerdo con el primer ministro de Grecia, Giorgos Papandreou, el dinero aprobado no sólo hará posible financiar el nuevo plan, sino permitirá aligerar la carga al pueblo griego. En efecto, en el nuevo plan se ha moderado el condicionamiento para otorgar la ayuda, respecto de lo que se planteó en el primer plan de rescate. Por ejemplo, se acordó ampliar el plazo de devolución de los futuros préstamos emitidos por el Fondo de Rescate Europeo de 7.5 años, a un mínimo de 15 y a un máximo de 30 años, con un periodo de gracia de 10 años. Al mismo tiempo, se redujo la tasa de interés de 4.5% a 3.5% anual. Asimismo, se decidió alargar el plazo de vencimiento de 7 a 15 años, respecto de los 110 mil millones de euros otorgados en el primer crédito concedido a este país.

Ante la posibilidad de que Grecia no cumpla con sus compromisos de pagos durante un brevísimo periodo de transición, el Fondo de Rescate Europeo asumirá las obligaciones públicas griegas para evitar que las agencias calificadoras internacionales consideren insolvente a esa nación. De acuerdo con lo aprobado en la reunión cumbre de la UME, la participación del sector privado ha quedado asegurada, al tiempo que se otorgó el poder al Fondo de Rescate Europeo para inyectar dinero a la banca que cuente con inversiones de deuda griega, a través de los miembros de la UME, para evitar que la crisis se propague a naciones consideradas como vulnerables, como es el caso de España e Italia. Para la primera ministra Angela Merkel, el acuerdo es considerado un éxito, debido a que se logró que la banca privada quedara involucrada en el rescate, con lo que se redujo la carga de los contribuyentes alemanes.

El aspecto social de la crisis

Al margen del lenguaje técnico y de las cifras abrumadoras en euro o en dólares, detrás de toda crisis se encuentran numerosas personas que han perdido su empleo, su casa o la posibilidad de mejorar sus condiciones de vida; muchas de ellas escucharon hablar de la crisis cuando ésta se precipitaba sobre ellas, sin comprender a cabalidad las razones de los castigos propinados por los panes de austeridad. Incluso hay quienes no recibieron beneficio alguno de los tiempos de bonanza pero que, en la época de crisis, fueron convocados por la fuerza a sufragar sus costos. La mayoría de los partidos políticos se ha alejado de la gente, ya que

les conviene más repartirse los recursos obtenidos por los mismos contribuyentes, a los que dicen representar. En numerosas naciones, los diversos niveles de gobiernos se han puesto al servicio de los intereses financieros, dejando a un lado el bienestar de la población. Por ejemplo, en el contexto de la fuerte indignación de los griegos, la ampliación de los plazos de pago y la reducción de los intereses de *una deuda que no asumen como suya*, es posible que sirva de poco para que la población se conforme y “regrese a su vida normal”. Tal vez, la normalidad no se recupere del todo y es menos probable que esto ocurra con prontitud.

La crisis de España

Muchos observadores aseguran que la crisis que afecta en la actualidad a varias naciones europeas es el resultado de la irresponsabilidad fiscal de sus gobiernos, debido a que gastaron a manos llenas y que ahora enfrentan las consecuencias de sus actos. Como se ha mencionado, esa crítica es en gran medida válida en el caso de Grecia, cuyo gobierno realizó un gasto excesivo, el cual fue enmascarado durante años por el eficaz trabajo de sus contables a sueldo. Sin embargo, no es correcto afirmar que el gobierno español haya cometido excesos semejantes ni mucho menos. En efecto, durante años España fue un modelo de responsabilidad fiscal, al contar con un superávit presupuestal, así como con una deuda pública (2007) de la mitad de la alemana, ambas medidas como porcentaje del PIB.

En realidad, los problemas de España provienen de la adopción del euro, el cual representa una camisa de fuerza que le impide efectuar los ajustes necesarios para recobrar la competitividad de su economía. Igual que ocurrió con otras naciones de la UME, la sustitución de la moneda nacional (la peseta) por la moneda común (el euro), atrajo cuantiosos capitales del exterior a la economía española. Los recursos externos crearon un auge económico, por ejemplo, promovieron una burbuja en el mercado inmobiliario de esa nación. Los precios y los salarios crecieron en España a mayor velocidad que en el resto de Europa, lo cual generó un amplio déficit comercial con el exterior. Al reventar la burbuja, España se enfrentó a una dura realidad: sus mayores costos le habían restado competitividad frente al exterior. En los tiempos anteriores al euro, se habría devaluado la peseta y, con esa medida, se habría recuperado la competitividad de las exportaciones españolas. Como se sabe, con el euro no es posible que una nación ajuste sus costos internos respecto de los externos. El único camino

disponible es el de promover la reducción de sus precios y salarios, hasta el punto en que se logre la alineación de costos requerida. A este procedimiento se le conoce como “devaluación interna”; asimismo, sus inconvenientes son importantes: se requiere de años de desempleo elevado para lograr la reducción necesaria de los salarios; al mismo tiempo, se incrementa la carga proporcional de la deuda privada, ya que la deuda nominal no se modifica, pero sí se reduce el ingreso de la población. Por tanto, se aleja la posibilidad de que España recupere pronto su senda de crecimiento, mientras se crean problemas fiscales que no existían con anterioridad al estallido de la burbuja: la falta de crecimiento lleva a la reducción del ingreso, lo cual provoca un déficit fiscal.

En suma, la *dirección de la causalidad* inicia con la incapacidad española para retomar su crecimiento y concluye con la aparición de sus problemas fiscales (observe que no es correcto plantear la dirección inversa de esta causalidad). Algunos analistas consideran que España estaría mejor en la actualidad si contara con su propia moneda, aunque es improbable que regrese a ella a corto plazo. Como se ha mencionado, los costos de la eliminación del euro son enormes: se desataría la más fuerte de las crisis bancarias cuando los ahorradores abandonaran en forma masiva el sistema financiero español. A menos que se produjera una gran crisis bancaria, a pesar de contar con el euro, es poco probable que España se atreva a tomar una medida tan drástica como la de regresar a su antigua moneda. Lo que sucede en España en estos momentos refuerza el escepticismo de algunos economistas, quienes consideran que las naciones europeas no reúnen todavía los requisitos para conformar una exitosa zona en que se disponga de una moneda única⁵.

Los programas de estabilización europeos ante la crisis

Una de las constantes preocupaciones del gobierno alemán en relación con la política económica de las naciones de la UE, ha sido establecer límites a la gestión fiscal. Como se ha mencionado, la admisión a la *zona del euro* (UME) implica el cumplimiento de diversas metas: financieras, inflacionarias y

⁵ En todos los casos de naciones europeas en crisis se recomienda la lectura regular del importante diario español *El País*, así como de la prestigiada revista británica *The Economist*.

fiscales. Desde antes de que diera inicio la UME, el gobierno alemán estuvo atento al peligro de que las naciones participantes relajaran su disciplina fiscal, al sentirse protegidas por la cobertura de la nueva institución. Para evitar que eso ocurriera, se adoptó, a iniciativa de Alemania, el *Pacto de Estabilidad y Crecimiento*, el cual estipula límites máximos al déficit fiscal y al endeudamiento público de las naciones de la UME. Por ejemplo, se acordó que el déficit fiscal a corto plazo de cada nación, no excediera el 3% del PIB, con excepción de que ocurriera una catástrofe natural o una situación recesiva. De no cumplir las metas establecidas, la nación culpable está obligada a pagar una multa y a corregir con prontitud sus desequilibrios fiscales. En cambio, a mediano y a largo plazo, el *Pacto de Estabilidad* establece la eliminación completa del déficit fiscal. Sin embargo, como ocurre con frecuencia con las medidas demasiado restrictivas, algunos gobiernos de la UEM no han cumplido con lo acordado; incluso, en ocasiones el propio gobierno alemán no ha satisfecho los requerimientos que tanto ha defendido. Asimismo, es pertinente recordar el caso de Grecia en el 2001, en el cual los supervisores europeos no estuvieron dispuestos a indagar la veracidad de las cifras fiscales maquilladas por el gobierno griego. Sin embargo, es importante señalar que las restricciones fiscales son una camisa de fuerza para aquellos gobiernos que necesitan estimular con urgencia sus economías en periodos de crisis. Las propias salvaguardas del *Pacto de Estabilidad*, las cuales permiten exceder el límite máximo del déficit fiscal en caso de recesión, se vuelven letra muerta cuando se generaliza la obsesión por reducir a toda prisa ese déficit, como se verá a continuación. En realidad, estas restricciones son más dañinas de lo que se supondría, debido a que la Unión Europea carece de instancias de gobierno que sean capaces de recaudar y de transferir los recursos fiscales adecuados, como ocurre en Estados Unidos, nación en la cual el federalismo fiscal funciona con eficacia.

La austeridad fiscal: una política económica equivocada

Como se analiza en este trabajo, la ayuda financiera que proporcionan la UME y el FMI a las naciones europeas en problemas, se ha condicionado al cumplimiento de severas medidas de austeridad fiscal. En efecto, dicha austeridad se ha convertido en una panacea, al plantear que la actividad económica mejorará a corto plazo, en cuanto disminuya el déficit fiscal. En otras palabras, los diseñadores de la

política económica han adoptado, en Europa y en otras latitudes, varios de los principios más nocivos de la gestión del ciclo económico, los cuales estuvieron en boga en otras épocas. En particular, las lecciones fundamentales de la Gran Depresión de la década de 1930 han sido olvidadas; a cambio, se ha resucitado la fracasada política económica del presidente estadounidense Herbert Hoover (1929-1933), la cual contribuyó a acentuar el desplome económico. A continuación, se analiza la consecuencia de llevar a cabo esas medidas equivocadas de política económica.

En primer lugar, es posible que un déficit presupuestal no se deba a una política fiscal expansiva, sino al hecho de que una recesión disminuye el ingreso nacional y, por tanto, se reduce la recaudación impositiva. Esto ha ocurrido en el caso de España, quien no ha adoptado expansión fiscal alguna en años recientes; sin embargo, es la recesión la que ha provocado su déficit fiscal. En segundo lugar, los problemas económicos empeorarán si se aplica una política fiscal restrictiva a una nación que se encuentra en recesión, es decir, habrá un mayor desempleo y una menor producción. Esto también ocurre en el caso de España, país que tiene una tasa de desempleo del 18%, el doble de la estadounidense.

Debe reconocerse que existen divergencias entre los economistas, respecto de las medidas idóneas para terminar con la recesión actual. Por una parte, los *economistas conservadores* creen que la reducción del déficit fiscal aumentará la confianza de los mercados, con lo cual se incrementará la inversión productiva y se reanimará la actividad económica. Por el contrario, los *economistas keynesianos* consideran que, en las actuales circunstancias, sólo la reanimación del gasto estimulará las economías que están en recesión, aunque el déficit fiscal aumente a corto plazo. En este trabajo se considera que las ideas conservadoras mencionadas han fracasado y que, de continuar llevándose a la práctica, sólo se obtendrán resultados negativos.

Como afirmó en fechas recientes el economista estadounidense Paul Krugman, la inversión privada no se reactivará si la *demanda agregada* no lo hace. El vínculo entre un menor déficit fiscal, la confianza de los inversionistas y la recuperación económica es un razonamiento fantasioso

⁶ Para un enfoque global de la crisis financiera en la actualidad véase: Stiglitz, Joseph (2010). *Caída libre. El libre mercado y el hundimiento de la economía mundial*. España: Taurus; Krugman, Paul (2010). *De vuelta a la economía de la Gran Depresión y la Crisis del 2008*. Colombia: Norma.



del pensamiento conservador. Al insistir en la reducción del déficit fiscal se sigue el camino de una mayor disminución de la demanda agregada, lo que lleva a una menor producción y a un mayor desempleo. En realidad, es correcto disminuir los desequilibrios fiscales cuando una economía ha salido de la recesión, pero es un grave error hacerlo cuando la economía se encuentra en ella⁶.

Comentario final

Cuando la atención de la opinión pública mundial se centraba en el colapso financiero estadounidense de 2008, comenzaron a aparecer las fisuras en varias de las economías europeas. Pronto esas fisuras se volverían grietas y amenazarían con contagiar a otras economías de la UE. La crisis de Islandia fue la primera llamada de alerta, ya que mantiene importantes vínculos económicos y sociales con la UE, aunque esa pequeña nación no ha ingresado todavía al citado organismo regional. Sin duda, el programa de rescate del FMI a Islandia abrió otra grieta en el orgullo europeo: habían transcurrido muchos años desde que esa institución multilateral otorgara un préstamo una nación desarrollada, como ocurrió con Gran Bretaña en 1976. En

el caso de Islandia, se permitió que su sistema financiero se desbordara y adquiriera compromisos excesivos con bancos extranjeros, los cuales llevaron a su economía a la bancarrota.

La República de Irlanda, miembro de la UE desde 1973, evidenció que el sobrenombre fastuoso de *Tigre Celta* había sido un exceso, al desmoronarse su fachada de exitosa economía, la cual se basaba en una burbuja inmobiliaria. El financiamiento de emergencia de la UE y el FMI continuó en ascenso, así como la preocupación de que fueran contagiadas economías europeas de mayor tamaño. Al poco tiempo, Grecia sorprendió a la opinión pública, cuando un cambio de gobierno reveló que el presupuesto gubernamental había sido maquillado y que su déficit fiscal era superior a lo que se creía. El primer programa de rescate de la UE y el FMI en el 2010 suscitó el rechazo de la población griega, ya que se basaba en mayores impuestos y en recortes indiscriminados al gasto social. Un año después, un segundo programa de rescate involucró a los bancos extranjeros en el pago de una parte de los costos de la crisis. Sin embargo, el elevado costo social continúa amenazando la estabilidad de la nación griega.

El caso de España es singular, ya que se ha visto contagiada por la creciente desconfianza proveniente de economías más pequeñas. Su propio auge inmobiliario hizo vulnerables sus finanzas, aunque su desempeño fiscal fue impecable en los años previos a la crisis. Su déficit presupuestal actual es resultado de la recesión por la que atraviesa su economía. Por su parte, Italia es la nueva presa de los movimientos de capitales especulativos y se monitorean a diario las variaciones de sus indicadores financieros. Por su dimensión económica, comparadas con Irlanda, Portugal y Grecia, las piezas importantes del tablero de la UE son España e Italia. Por este motivo, en los próximos meses estas naciones continuarán siendo noticia de primera plana.

Sin duda, la suerte del euro está en juego y las naciones más interesadas en que el experimento monetario sea exitoso, como Francia y Alemania, utilizarán todos los medios a su alcance para consolidarlo. Mientras tanto, algunos economistas recuerdan que la creación del euro tuvo más un sentido político que económico, idea fundamental que ha sido desatendida durante años. Finalmente, las lecciones de la Gran Depresión de la década de 1930 han sido olvidadas por muchos: los programas de austeridad aplicados en la actualidad en las economías europeas acentúan la recesión en vez de aliviarla. Las ideas equivocadas se repiten, los errores se multiplican: lo mismo ocurre en la etapa de auge, como en aquella que afirma tratar de resolver los problemas.