

ECONOMÍA

¿Una tercera oleada de la crisis?

El Ciudadano · 7 de junio de 2010





Abril finalizó con un agravamiento gigantesco de la crisis griega. Sus títulos de deuda soberana fueron declarados bonos “basura”. La posibilidad de seguir financiando el déficit fiscal en el mercado internacional ya no existe. La Unión Europea en tres meses no fue capaz de materializar un rescate financiero constantemente anunciado.

El FMI y la Unión Europea exigió finalmente un plan de ajuste que lleve a reducir en diez puntos porcentuales en dos años el saldo en contra presupuestario para dar luz verde al rescate financiero, de US\$146.500 millones. Las protestas en contra de esta política crecen. El efecto contagio se expande en el sur de Europa golpeando ante todo a Portugal, pero también a España. La magnitud de la crisis cuestiona las formas de funcionamiento de la eurozona. Los primeros días de mayo serán decisivos en la evolución de la crisis helénica, ya que debe materializarse el acuerdo adoptado.

Las múltiples reuniones efectuadas en Washington aprovechando la asamblea semestral del FMI tuvieron como trasfondo la difícil situación existente al interior de la eurozona, que tiene como punta de iceberg la magnitud de la crisis griega y el

peligro real que entre en cesación de pagos, lo cual se mueve en sentido inverso a los procesos de recuperación en el curso del ciclo económico mundial constatados por los documentos de la cita. La crisis en una economía que representa apenas un 0.5% del PIB global hace temblar al mundo.

El informe de Estabilidad Financiera divulgado por el Fondo – luego de constatar que la evolución global de la economía va mejorando, impulsada en gran medida por el ritmo de crecimiento de países emergentes, ante todo China y India – alerta sobre el peligro existente de una tercera oleada de la crisis como consecuencia de la explosión de los altos costos de financiar los elevados déficits fiscales, ya no sólo de Grecia, sino también de Portugal y el peligro de que el contagio se expanda. “Las mayores fuentes de transmisión de riesgos”, destacó el FMI, se concentran en estos países, además de España, Irlanda e Italia.

A partir de esta situación, un segundo documento del Fondo, su Panorama Económico Mundial, junto con afirmar que frente a la fragilidad aún que tiene el proceso de recuperación, se requiere durante el presente año mantener en su totalidad las políticas fiscales y monetarias existentes anticíclicas sobre todo en las economías industrializadas – centro de la crisis – colocó en otro plano a aquellas economías que los mercados financieros les aplican profundos aumentos en sus primas de riesgo haciendo sus situaciones cada vez más insostenibles, constituyendo una fuente propagadora de contagio hacia otros países.

El cuadro más crítico lo presenta Grecia, donde el peligro que entre en cesación de pagos aumentó ante la imposibilidad de financiar su gigantesco déficit cancelando tasas de interés en los mercados elevadísimas muy superiores a las existentes al iniciarse el año y más del doble desde que comenzó el ataque especulativo luego de dar a conocer el gobierno de Papandreu la magnitud real de su desequilibrio presupuestario. El Consejo Europeo comenzó a discutir sobre la necesidad de un rescate en febrero, tardíamente, y finalizó abril sin materializarse.

En un discurso de hondo dramatismo el 23 de abril el primer ministro griego, Yorgos Papandreu, pidió a la eurozona y al FMI que pusieran en ejecución el mecanismo de rescate, que le permitiría en los meses próximos financiar su deuda a un costo más bajo. “Heredamos – señaló – un barco a punto de hundirse”. Después de una maratón –agregó– se logró que la Unión Europea estableciese un mecanismo de apoyo. “Esperábamos que esta decisión fuera suficiente para calmar los mercados y darnos la posibilidad de pedir prestado a un menor precio. Pero la respuesta de los mercados no fue la esperada” (24/04/10). Las tasas de interés siguieron aumentando, a pesar de que se había anunciado el mayor rescate de la historia. Era imprescindible pasar de las palabras a los hechos.

Recién el 2 de mayo, los ministros de Finanzas de los 16 países de la eurozona y el FMI se pusieron de acuerdo en un plan de financiamiento durante tres años por US\$146.500 millones, de los cuales más de US\$100.000 millones serán aportados mediante créditos bilaterales por los gobiernos de la eurozona. El financiamiento está condicionado a la concreción del plan de ajuste cuyo cumplimiento será revisado por la Comisión Europea cada tres meses.

En los tensos días previos al anuncio del rescate se dieron momentos muy próximos a la cesación de pagos. El 22 de abril, al conocerse la estimación por Bruselas al alza del déficit fiscal griego “en la práctica – como consignó Financial Times – el mercado de deuda dejó de funcionar (...). Sus operaciones prácticamente se paralizaron” (27/04/10). Repitiéndose escenas que no se daban desde los días más duros de la crisis financiera, superada en ese momento por la compra de títulos que comenzó a efectuar la Fed.

Al comenzar la última semana de abril la magnitud de la crisis se expresó en variadas formas. La deuda griega llegó a colocarse en el mercado a tasas de interés de 18%, luego que la calificadora de riesgo Standard and Poor’s (S&P) bajara las notas de los títulos de deuda helénicos al nivel de “bonos basura”, lo cual condujo a los grandes inversionistas a dejar de colocar recursos en ellos y se crease la fiebre

por tratar de deshacerse lo más rápido posible de estos documentos. Grecia se transformó en el primer país de la eurozona cuyos títulos de deuda son calificados de “bonos basura”. S&P advirtió en su comunicado que los tenedores de deuda de Atenas tienen entre un 30% y un 50% de posibilidad de recuperar su inversión, si se efectúa una reestructuración de la deuda o si el país cae en cesación de pagos. De darse este escenario los mayores afectados serían los bancos alemanes, franceses y británicos.

El derrumbe golpeó en esos días también al euro, que alcanzó su mínimo en el año con relación al dólar, mientras los inversionistas se refugiaban en los bonos alemanes y norteamericanos, haciendo caer sus tasas de interés. Mientras tanto, el prometido rescate no se producía. “La política – manifestó Daniel Gros, del Centro de Estudios de Política Europea – insiste en ir por su cuenta y en estar de espalda a los mercados, y de esa manera se entra en una zona de enorme incertidumbre en la que puede pasar cualquier cosa. Los mercados – aseguró – van a barrer a los países que no tomen medidas ya: en esta nueva fase de la crisis no basta con las promesas” (28/04/10).

“Antes de Lehman Brothers – recalcó Santiago Carbó, asesor de la Reserva Federal -, parecía que los problemas de un pequeño segmento hipotecario en EE.UU., las subprime, se iban a quedar en una simple crisis financiera. Ahora hay síntomas de que puede suceder algo parecido: la respuesta política es equivocada, la desconfianza crece, al final los problemas fiscales pueden acabar con la recuperación (...)” (28/04/10).

Paralelamente, las protestas sociales en Grecia y Portugal crecían, amenazada su población – particularmente los trabajadores – de nuevos ajustes exigidos por la Comunidad Europea y el FMI, cada vez más drásticos. “Hay – constató Economist Intelligence Unit – manifestaciones casi diarias en Atenas, y podría haber una agitación social mucho más amplia. Puede que incluso – advirtió – si Grecia consigue acceso a los fondos europeos y del FMI y el gobierno acepta las

condiciones, el público simplemente no las tolere” (28/04/10). Estas expresiones de protesta alcanzaron especial fuerza para el 1º de mayo. El periódico To Vima efectuó una encuesta a la población concluyendo que el 80% de la muestra rechaza el plan de austeridad.

Era tan grave la situación que los gobiernos de la eurozona se contactaron para efectuar una cumbre del Eurogrupo inmediatamente después de que finalizase su trabajo la misión que viajó a Grecia de la Comisión Europea, el BCE y el FMI, que sirve de fundamento al nuevo plan de ajuste a presentar al Parlamento griego por su Ejecutivo. Conclusiones que Papandreu explicó a los miembros de su gobierno y que requieren aprobación parlamentaria para acceder al plan de rescate por US\$146.500 millones concordado con el FMI y la Comisión Europea. Se trata de un plan, explicó el primer ministro, que demanda “grandes sacrificios” a la población y que es decisivo, en su opinión, para evitar la bancarrota del país transformado en el objetivo central de su Gobierno. Constituye un programa de financiamiento sin precedentes en Europa, desde el Plan Marshall. Por su parte, el aporte del FMI de más o menos US\$40.000 millones es el mayor entregado a un país en toda su historia.

El ingreso del FMI a las negociaciones para establecer el plan de ayuda llevó a demandar un plan de ajuste económico aún más duro. Exige una reducción de los salarios en el sector público de 16% y su congelación en el privado durante tres años, así como un incremento del IVA de entre dos y cuatro puntos, sobre el 21% actual, aumentando además en un 10% el gravamen específico a los carburantes, alcohol y tabaco, llevando a cuarenta años el requerimiento para poder cobrar el 100% de la jubilación y la reducción de la presencia estatal en las empresas públicas y semi públicas. El objetivo es reducir en un 10% el déficit fiscal en dos años. Esfuerzo sin precedentes y fuertemente contractivo.

“En medio de una recesión –advirtió el profesor de la Universidad de Londres Costas Lapavitsas-, el gobierno griego es forzado a cortar el gasto público”, lo que

puede conducir a “una caída del 5% de la economía este año”, llevando las tasas de desempleo al 20%. Agregando que “las posibilidades de recuperación son lejanas puesto que no es posible devaluar, y la carga de la deuda permanecerá elevada”. De no existir recuperación, concluyó Lapavitsas, “Grecia tendrá que reestructurar su deuda o declarar default (suspensión de pagos)” el próximo año. La propuesta del paquete de medidas hace que la insolvencia de Grecia sea más probable” (02/05/10).

Con el crecimiento global incierto y la probabilidad de una fuerte oposición social de alguna de las medidas –advirtió el banco Francés BNP Paribás- existe el riesgo de que el programa sea interrumpido” (03/05/10). De otra parte nada garantiza que Grecia de implementarse el rescate no entre igualmente en cesación de pagos. Ello acontecerá, en opinión de Martin Feldstein, profesor de la Universidad de Harvard, “a pesar del paquete de liquidez”.

Para dimensionar la magnitud de la crisis una reunión extraordinaria del Eurogrupo en este nivel similar sólo cuenta con un precedente: la cumbre efectuada en París, en octubre de 2008, luego de la quiebra de Lehman Brothers y que profundizó agudamente la crisis financiera global.

El ministro de Finanzas griego, Yorgos Papaconstantinu, expresó que el rescate de los países de la eurozona y el FMI debería permitir a Grecia enfrentar sus pagos sin tener “que recurrir inmediatamente a los mercados hasta que la situación no se calmara” (28/04/10). Los recursos del rescate tendrían un costo entre 3,5% y el 5%, mientras si debe financiarse en el mercado “le puede costar – estima El País – entre el 9% y el 18%”. Grecia necesita refinanciar la mitad de su deuda que al finalizar 2009 ascendía a unos 273.000 millones de euros.

La táctica dilatoria de la UE de actuar sobre las expectativas, con anuncios generales de apoyo sin concretarse, fracasó. La canciller Angela Merkel impuso nuevas condiciones para que el mecanismo concordado entrase en

funcionamiento. Su puesta en ejecución, recalcó, exige que se “asegure la estabilidad del euro en su conjunto” y Grecia presente un nuevo plan de ajuste que sea “creíble” (24/04/10), aún más duro para su población.

El debate en Alemania fue intenso. El ministro germano de Finanzas, Wolfgang Schäuble, recordaba que la decisión de ayuda aún no estaba adoptada. “Ni la UE ni el gobierno alemán – explicitó – han tomado una decisión, lo que significa que la respuesta puede ser positiva o negativa”. Agregando, en la misma dirección de Angela Merkel, que el gobierno de Atenas debe presentar “un duro programa de reestructuración” para los próximos años antes de que se produzca una respuesta afirmativa. “El respaldo al plan de ayuda – recalcó – depende completamente de que Grecia continúe el camino de ahorro estricto que ha comenzado” (26/04/10). A su turno, dirigentes de la CSU, partido aliado en la combinación de gobierno encabezado por Angela Merkel, en Der Spiegel, insistieron en su “escepticismo sobre si la ayuda a Grecia es conforme a la legislación de la UE y a la constitución alemana” (24/04/10).

En cambio, la oposición socialdemócrata demandaba que los bancos alemanes participasen de la ayuda, considerando que serían uno de los mayores beneficiarios del rescate al encontrarse entre los grandes tenedores de deuda griega. Barclays estima que su monto alcanza a los 28.000 millones de euros. El Banco Internacional de Pagos cifra en US\$193.100 millones la exposición de los bancos europeos en Grecia, llegando a US\$78.800 millones las de los franceses, que tienen también intereses directos en la banca griega y, por tanto, igualmente son afectados por la contracción interna. El Crédit Agricole controla Emporiki Bank of Greece, con 1,4 millones de clientes, mientras que la Société Générale posee el 54% de Geniki Bank. El último día de abril, la calificadora Moody's disminuyó la valoración de nueve bancos griegos, los cuales advirtió pueden ser sometidos próximamente a nuevas degradaciones.

En la conferencia de prensa más concurrida durante la asamblea semestral del FMI – comprobación clara de que el tema griego se trasformó en la mayor preocupación mundial – Yorgos Papaconstantinu, efectuó un llamamiento a la UE de defender el euro “cueste lo que cueste”, amenazando a los capitales especulativos que buscan obtener elevadas ganancias con la tragedia de su país: “todo lo que puedo decir –explicitó- es que esa gente va a perder hasta la camisa” (26/04/10).

La crisis griega confirma las múltiples falencias de la Unión Económica y Monetaria que estableció el euro en 1999, hace poco más de una década. Entre otras las dificultades para tomar resoluciones y la imposibilidad de contar sólo con mecanismos monetarios conjuntos y no con fiscales, cuando los hechos muestran la profunda implicancia que los desajustes presupuestarios tienen en el mercado del dinero.

El problema se agudizó porque el efecto contagio se encuentra en marcha, especialmente contra Lisboa. “El contagio ya ha empezado”, constató el secretario general de la OCDE, Ángel Gurría (29/04/10). Portugal ingresó al listado de los diez países con seguros más costosos de protección frente al incumplimiento de la deuda, junto entre los países europeos a Grecia e Islandia. Simon Johnson, ex economista jefe del FMI, y Peter Boone, investigador de la London School of Economics, consideran que la situación de Portugal es tan difícil como la de Grecia. Uno y otro país, escribieron en New York Times, “están económicamente al borde de la bancarrota”, experimentando una situación más grave que la de Argentina el año 2001. S&P también rebajó la calificación de riesgo española, con la particularidad que en su caso el gran problema no es el endeudamiento público sino el privado. La calificadora fundamentó su determinación en el débil crecimiento ibérico en los próximos años que dificultará el saneamiento de sus finanzas públicas y en sus elevadas tasas de desempleo, que llegó en marzo a un 20,05%, porcentaje que no se registraba desde 1997. La cantidad de desempleados

se elevó a 4,6 millones de personas, la cantidad más elevada desde que existen datos comparables.

El contagio, comentó The Economist, “se puede propagar a través de una gran cantidad de rutas. Es posible un asedio –detalló– a los bancos griegos. Las empresas y los bancos en España y Portugal podrían encontrarse excluidos de los mercados de capitales globales. El mercado interbancario de Europa podría atascarse, inseguro de que bancos se verían afectados por los incumplimientos soberanos” (30/04/10).

“Antes de que estallara la crisis de Grecia – escriben Jean Pisani-Ferri y André Sapir, de Bruegel, centro especializado en estudios comunitarios –, la noción de que un país de la zona euro hiciera default (cesación de pagos), era una idea abstracta. No somos Argentina, era la respuesta fácil a los que expresaban preocupaciones”. Pero, concluyen, hemos aprendido “de que hay Argentinas potenciales en la zona euro (...)” (25/04/10), enfrentando en el caso de Grecia dificultades en varias esferas aún mayores que la nación transandina.

En opinión del editor asociado de Financial Times para la Unión Europea, Wolfgang Münchau, “ya hemos superado el punto de no retorno, y deberíamos dejar de centrarnos en sí se puede evitar un impago y dilucidar el mejor medio para gestionarlo” (21/04/10). Nouriel Roubini igualmente considera que “a falta de un milagro, Grecia parece un caso insalvable”, afirmando que de producirse el rescate “no constituye una solución de largo plazo” (26/04/10).

Los contagios pueden extenderse por el mundo, como lo mostró la crisis en los noventa del sudeste asiático, que luego golpeó a Rusia y, poco después, llegó a América Latina. Probablemente teniendo en cuenta esta experiencia el FMI advierte del peligro – si no se enfrenta decididamente – que se caiga en una “tercera oleada” de la crisis global. “El culebrón financiero griego – escribe Nouriel Roubini – es la punta de un iceberg de problema de sostenibilidad de la deuda

pública para muchas economías avanzadas y no sólo (...) Portugal, Italia, Irlanda, Grecia y España. De hecho la OCDE calcula (...) que los coeficientes deuda-PIB de las economías avanzadas subirán a una media del 100% aproximadamente del PIB” (26/04/10).

Por **Hugo Fazio**

El Ciudadano

Fuente: [El Ciudadano](#)