

9 de marzo de 2012

N° 137

Europa: parar el dolor o curar la enfermedad

Ha sido tanta la atención que se ha puesto a la situación económica de Grecia que parecía que con evitar su moratoria, los problemas de Europa se habrían resuelto. Ni lo uno ni lo otro va a suceder.

Comenzando por Grecia, el plan de rescate de US\$ 170,000 millones para los próximos dos años, y el recorte del 75 por ciento del valor presente de la deuda griega a entidades privadas, no será una solución para esta economía. A pesar de este masivo apoyo (que apunta a rebajar la deuda pública griega de 160 por ciento del Producto Interno Bruto [PIB] al 120 por ciento en el año 2020) existe una altísima probabilidad de que las metas trazadas no se alcancen, tal como lo han demostrado los análisis de sensibilidad realizados en la Comisión Europea (CE) y el Fondo Monetario Internacional (FMI). Pero aún si se pudiera reducir la deuda griega hasta el 120 por ciento del PIB, cuesta imaginar que ese nivel de endeudamiento pueda considerarse propio de una economía solvente. Una deuda externa de esas proporciones duplica el límite establecido, con buen criterio al momento de crearse la Unión Europea (UE), en el Tratado de Maastricht. Con esa carga de deuda, Grecia necesitaría crecer a tasas muy por encima del resto de Europa tan solo para pagar intereses y estabilizar su nivel de endeudamiento. Pero, para lograr crecer, Grecia tiene que hacer transformaciones estructurales que son muy difíciles en el estado de depresión en el que se encuentra. Además, los ajustes que debe acometer para cumplir con los compromisos que le han arrancado sus socios europeos (para otorgarle el dinero con el que debe pagar a los bancos y organismos de esos mismos socios europeos), son de tal magnitud que, en lo inmediato, ahondarán la caída de la producción helena. Se han hecho recortes en los sueldos, salarios y pensiones en porcentajes que están entre un 12 por ciento y 30 por ciento, y el sector público debe recortar gastos en una proporción de 10 por ciento del PIB en cinco años, y paralelamente generar ingresos por privatizaciones en una magnitud próxima al 15 por ciento del PIB, en dos años.

En fin, se trata de condiciones cuya viabilidad política es cuestionable, especialmente si se considera que Grecia debe elegir un nuevo gobierno este año y que en el ambiente político la oposición al plan de ajuste es

creciente. El pesimismo sobre la viabilidad del plan de rescate griego es generalizado, pero se calla, tal vez con la excepción del ministro de economía alemán y de varios miembros del parlamento germano que han sido muy claros al señalar que la mejor opción para Grecia es abandonar el Euro.

Pero si de asuntos fiscales se trata, en los próximos días la UE debe confrontar la situación de España. Las metas de déficit fijadas para ese país se han incumplido. El déficit de 2011 ha sido de 8.5 por ciento del PIB, siendo que el techo acordado fue 6 por ciento. Las autoridades españolas han sugerido que España tampoco está en condiciones de cumplir con la meta de déficit de este año (4.4 por ciento del PIB) y van a solicitar que esa meta se flexibilice. Si se accede a ese pedido, se teme que Portugal e Italia, y otras naciones, puedan también pedir el relajamiento de las metas fiscales para 2012, con lo que todo el esfuerzo por arribar a un nuevo Pacto Fiscal, que está sujeto a la ratificación de las naciones que son parte de la Eurozona, podría desmoronarse aún antes de entrar en plena vigencia.

En lo que al conjunto de la economía europea concierne, ésta está entrando en recesión y experimenta la tasa de desempleo más elevada en 15 años. La más reciente proyección de la Comisión Europea (CE) señala que 9 de las 27 economías de la UE experimentarán este año una caída en su producción de bienes y servicios, pero este número puede aumentar ya que datos más actualizados sobre el consumo en Francia, o las exportaciones de Irlanda, y las dificultades en algunas de las economías de la ex -Unión Soviética, podrían determinar una contracción europea aun mayor. Las proyecciones de la CE muestran que los efectos de esta crisis están muy lejos de parecerse a la recesión que afectó a toda la UE en 2009 y anticipan también que la caída en la producción podría revertirse a partir del último trimestre del año en la mayoría de los casos (ver cuadro 1).

CUADRO1 UNIÓN EUROPEA: CRECIMIENTO DEL PIB ANUAL Y TRIMESTRAL 2009 - 2012 PROYECTADO							
	(Variaciones porcentuales)						
	2009	2010	2011	2012-I	2012-II	2012-III	2012-IV
Grecia	-3.2	-3.5	-6.8				-4.4
Portugal	-2.9	1.4	-1.5	-3.5	-3.9	-3.6	-2.3
Italia	-5.1	1.5	0.2	-1.3	-1.8	-1.6	-0.9
España	-3.7	-0.1	0.7	-0.8	-1.2	-1.3	-0.9
Países bajos	-3.5	1.7	1.2	-1.2	-1.4	-1.0	-0.1
Chipre	-1.9	1.1	0.5	-1.2	-2.0	-0.6	0.1
Eurozona	-4.3	1.9	1.4	-0.3	-0.5	-0.4	0.1
Bélgica	-2.8	2.3	1.9	-0.1	-0.4	-0.1	0.4
Eslovenia	-8.0	1.4	0.3	-1.2	-0.8	0.1	1.4
Hungría	-6.8	1.3	1.7	0.7	0.6	0.3	0.0
República Checa	-4.7	2.7	1.7	-0.3	-0.3	0.0	0.7
UE	-4.3	2.0	1.5	0.1	-0.1	-0.1	0.4
Francia	-2.7	1.5	1.7	0.3	0.4	0.3	0.3
Irlanda	-7.0	-0.4	0.9				0.5
Alemania	-5.1	3.7	3.0	0.8	0.8	0.6	1.3
Reino Unido	-4.4	2.1	0.9	0.5	0.7	0.4	0.9
Luxemburgo	-5.3	2.7	1.1	-0.4	0.9	0.6	1.3
Austria	-3.8	2.3	3.1	0.6	0.1	0.4	1.1
Suecia	-5.2	5.6	4.2	2.3	1.6	0.5	1.7
Finlandia	-8.4	3.7	2.7	1.0	1.2	0.6	0.9
Malta	-2.6	2.9	2.1				1.0
Dinamarca	-5.8	1.3	1.0	1.0	0.4	1.5	1.9
Estonia	-14.3	2.3	7.5	1.3	0.2	0.3	2.2
Eslovaquia	-4.9	4.2	3.3	2.2	1.4	0.8	0.4
Bulgaria	-5.5	0.2	1.8	1.0	1.1	2.1	2.6
Romania	-6.6	-1.6	2.5				1.6
Letonia	-17.7	-0.3	5.3	3.8	2.2	1.4	1.3
Lituania	-14.8	1.4	5.8	2.8	1.7	1.3	3.6
Polonia	1.6	3.9	4.3	3.2	2.4	1.9	2.1

FUENTE: Europea Comisión, Interim Forecast, February 2012.

Pero Europa tiene que enfrenar otros problemas inmediatos además del fiscal. Por ejemplo, el crédito se viene contrayendo para las empresas por debilidades y temores de los bancos europeos, que, entre otras cosas, están sub-capitalizados. El Banco Central Europeo está tratando de contrarrestar esta situación con operaciones masivas de inyección de liquidez, la segunda y más reciente, realizada la semana pasada, por 500 millones de euros, a la que han accedido 800 bancos. Sin embargo, las dificultades de Europa son más que coyunturales. Innegablemente que su excesivo endeudamiento tomará tiempo en retornar a niveles más normales, sin embargo su solvencia fiscal no es de reciente data sino que está amenazada por todas las políticas de su economía del bienestar que necesitan cambiarse o encontrar nuevas fuentes de financiamiento. Europa tiene también problemas de competitividad cuya solución pasa por flexibilizar los mercados de trabajo y aumentar la productividad de sus factores de producción, con más innovación y avances tecnológicos. También deben definir la recapitalización de su sistema financiero y la manera de regularlo. No obstante haber transcurrido cuatro años desde la más reciente crisis financiera

mundial, hasta ahora no hay un nuevo sistema regulatorio que proteja al sistema de prácticas financieras excesivamente riesgosas, especulativas y alejadas del control de los Estados. Estas debilidades europeas son claramente percibidas por los agentes económicos y consecuentemente afectan la confianza con la que se mira el mediano y largo plazos.

Para finalizar es bueno advertir que, como en toda crisis económica, no todo es desastre y que siempre están presentes sectores o actividades que pueden aislarse y hasta sacar buen provecho de la situación, o cuando menos recuperarse más temprano que el resto. Esta crisis en Europa es, sin duda, menos severa que la de 2009 y de naturaleza más estructural que puramente financiera. Por lo mismo, su solución definitiva tomará mucho tiempo, lo que no equivale a decir que Europa vivirá en recesión todo el tiempo. Además, Europa, como es obvio, también está sujeta al influjo que puedan tener los desarrollos que se den en el resto de la economía mundial y que, bajo ciertas circunstancias, podrían ser hasta más importantes que los que sucedan dentro de la región europea.

Al igual que con haber concentrado tanta atención a la situación de Grecia se pasó por alto la globalidad de los problemas de Europa, concentrarse ahora en la coyuntura de la crisis europea puede distraernos de ver la cuestión principal que está en juego. El análisis de la crisis que vive Europa tiene sentido no tanto para determinar si la Eurozona se mantiene intacta o se quiebra. Éste es un asunto importante por cierto, pero forma parte de un aspecto más relevante: en qué medida el orden económico mundial, de comercio y de mercado, se reconfigura. Los pasos que dé Europa en relación a su Estado del Bienestar; a su moneda, o a sus monedas; a su régimen de comercio; a su vinculación financiera con el mundo; y, a su solvencia fiscal, marcarán un rumbo que sin duda van a dar una pauta de la dirección en la apunta la recomposición de la economía mundial.

INDICADORES ECONÓMICOS					
	2011	2012	2012	Var.	Var.
	Al 2 de Marzo	Al 2 de Febrero	Al 2 de Marzo	Anual (%)	Mensual (%)
TIPOS DE CAMBIO					
BS / US\$	7.02	6.96	6.96	(0.85)	0.00
Bs / Euro	9.53	9.03	9.13	(4.16)	1.21
Peso /US\$ (CHILE)	476.40	487.73	480.62	0.89	(1.46)
Nuevo Sol /US\$ (PERÚ)	2.77	2.69	2.67	(3.44)	(0.50)
Peso /US\$(ARGENTINA)	4.03	4.33	4.34	7.73	0.20
Real /US\$(BRASIL)	1.66	1.73	1.72	3.82	(0.47)
COTIZACIONES INTERNACIONALES					
Dow Jones (INDU)	12,066.80	12,705.41	12,977.57	7.55	2.14
Euro / US\$	0.73	0.76	0.75	3.43	(1.19)
PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS					
Petróleo (WTI,US\$/bl)	102.27	96.36	106.68	4.31	10.71
Soya (US\$ /TM)	364.40	323.05	359.65	(1.30)	11.33
Oro (US\$ /O.T.)	1,430.50	1,747.50	1,714.50	19.85	(1.89)
Plata (US\$ /O.T.)	34.75	33.67	35.21	1.32	4.57
Estaño (US\$ /L.F.)	14.47	10.91	10.72	(25.94)	(1.77)
Zinc (US\$ /L.F.)	1.11	0.95	0.95	(14.64)	(0.21)

INDICADORES MONETARIOS (MM US\$)					
	2011	2012	2012	Var.	Var.
	Al 2 de Marzo	Al 2 de Febrero	Al 2 de Marzo	Anual (%)	Mensual (%)
Reservas Internacionales Netas	10,372.8	12,513.1	12,636.4	21.8	1.0
Transferencias del exterior al Sistema Financiero ⁽¹⁾	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Transferencias del Sistema Financiero al exterior ⁽¹⁾	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Emisión Monetaria (MM Bs.)	23,452.8	27,948.8	27,696.8	18.1	(0.9)
Omas (Netas)	2,661.4	2,692.2	2,764.5	3.9	2.7
Depósitos bancarios	7,510.4	8,893.4	9,043.0	20.4	1.7
Cartera bancaria	5,674.3	6,949.5	6,970.6	22.8	0.3
Deuda interna consolidada (SPNF y BCB)	4,863.0	5,052.3	5,116.1	5.2	1.3

Fuente: Banco Central de Bolivia, Ministerio de Minería y Metalurgia, Bancos Centrales de Latinoamérica.
1: A través del Banco Central de Bolivia.
n.a. = no se aplica; n.d. = no disponible.