

EUROPA: NO HAY MARCHA ATRÁS

El plan de 950 mil mdd para defender la divisa única europea fue recibido con euforia, pero nació de la desesperación. Cuando los gobernantes de la zona euro se reunieron el 8 y 9 de mayo enfrentaron la abrumadora realidad de que el temor en los mercados de bonos gubernamentales en el sur de Europa se extendía al sistema bancario y comenzaba a infectar los mercados de crédito. Este plan no sólo se refería a prevenir que la crisis de deuda soberana de Grecia se extendiera a Portugal y España, sino también a arrancar un creciente pánico financiero que pudo haber empujado a la economía mundial de vuelta hacia el pantano del que en los dos años pasados ha luchado por escapar.

Los gobernantes tuvieron razón en actuar con audacia y rapidez. Han comprometido un monto asombroso de 60 mil millones de euros (mde, 78 mil mdd) en bonos respaldados por la UE, un fondo de 440 mde (572 mdd) garantizado por países de la zona euro, y potencialmente hasta 250 mil mde (317 mil mdd) del FMI. El Banco Central Europeo (BCE), pilar de la ortodoxia monetaria, se volvió apóstata y se puso a comprar bonos de gobierno con tal de reducir el costo del crédito para las economías más afligidas de la zona.

**EL PLAN PARA
RESCATAR NACIONES
EUROPEAS EN APUROS
AÚN DISTA MUCHO DE
ARROJAR FRUTOS**

A corto plazo esta muestra masiva de potencia financiera ha funcionado. Los mercados de bonos se han calmado; las probabilidades de un alud de bancarrotas han disminuido. La tentación es cantar victoria y pasar a otra cosa. Sin embargo, la tarea no está ni a la mitad. Este plan lleva tiempo, pero no repara las fallas fiscales y estructurales que metieron a la zona en este embrollo. Además, conlleva riesgos que Europa necesita atender de inmediato.

El punto de arranque es reconocer que el plan carece de detalle. Nadie sabe con exactitud cómo funcionará la garantía de préstamos o cómo estará disponible el dinero del FMI. Eso importa porque el sustituto temporal hasta que esto se arregle es el BCE, que ha empezado a comprar bonos gubernamentales en el mercado abierto.

El BCE insiste en que las acciones son excepcionales, una respuesta de corto plazo a mercados disfuncionales, y que sigue siendo tan independiente como antes. Esa impresión, ya golpeada, será imposible de sostener si el BCE termina concediendo una línea de crédito a gobiernos derrochadores durante demasiado tiempo.

Una pregunta aún más grande se refiere al daño moral. No hay

que ser un contribuyente alemán para sentir que el corolario de dar refugio a los gobiernos más débiles de la zona euro es aliviar la presión de recortar sus déficit. Los gobiernos de la zona euro saben ahora que, si las cosas se ponen peores, tienen hacia dónde correr. A corto plazo es una invitación a eludir las duras decisiones que les aguardan. A plazo más largo es una receta para el colapso de la eurozona. Habien-

do optado por el seguro colectivo, la región necesita ahora desarrollar la disciplina colectiva para evitar que su fondo de reserva sea objeto de abusos.

Algunas salvaguardas aparecen en el propio plan. España y Portugal ya fueron persuadidos de anunciar medidas de austeridad fiscal. Cualquier país que tome prestado de los nuevos fondos de estabilización tendrá que acceder, como Grecia, a aplicar un progra-

ma de ajuste trazado por el FMI, organismo especialista en imponer disciplina.

Pero no bastará con eso. Los gobiernos de la eurozona deben encontrar formas de imponer buena conducta antes que el dispendio se vuelva agudo. Es la mayor tarea, entre otras cosas porque la historia del euro está repleta de intentos fallidos en ese aspecto. Los arquitectos de la divisa única pusieron su fe en la

cláusula de “no rescate”, aunada al “pacto de estabilidad y crecimiento”. Las reglas fallaron. Las sanciones por mala conducta no era creíbles: amenazar a un país cargado de deudas con multas enormes es como castigar a un hombre que se aferra a un risco con los dedos para no caer. Y a demasiados países, incluidos los miembros mayores de la eurozona, se les permitió violar las reglas con impunidad. Peor aún, nadie creía en realidad en la cláusula de “no rescate”, razón por la cual los mercados financieros no lograron distinguir durante tanto tiempo entre gobiernos dispendiosos y prudentes.

¿Qué podría funcionar? La Comisión Europea ofreció algunas ideas esta semana, desde una supervisión colectiva más estrecha y temprana de los presupuestos nacionales hasta un sistema de incentivos en el que el dispendio se castigue reteniendo fondos de la unión. Es un buen principio, pero las normas tienen muchas de las fallas de las viejas. La zona euro también necesita pensar en instrumentos políticos: por ejemplo, negar a los países derrochadores el voto en cualquier decisión referente al euro. Y requiere mecanismos para hacer frente al incumplimiento de pagos, como un sistema ordenado para reestructurar deuda soberana.

Esto va para largo

Lo más difícil será encontrar la voluntad política para contener el dispendio. Esta batalla se entrelazará con el conflicto que ahora tira del tejido político de Europa. Los electores alemanes acaban de mostrar que castigarán a los gobernantes que gasten su dinero en rescatar a extranjeros descuadados. De ahí la demanda alemana de que los países absorban salvajes recortes presupuestales antes de recibir cualquier dinero, demanda que, llevada a los extremos, podría condenar a Europa a la deflación y el estancamiento. Por otro lado, la violencia en Grecia es un recordatorio de que los gobiernos democráticos sólo pueden aplicar cierto nivel de dureza antes que el pueblo se rebelde. Aun si se acepta que el déficit debe reducirse y las economías modernizarse, nadie puede estar del todo seguro de qué ocurrirá primero: el crecimiento económico o la rebelión social.

Lo único que parece claro es que todo esto conducirá a una mayor interferencia en las políticas de los países. Pero, ¿de qué tipo exactamente? Los franceses han pugnado durante mucho tiempo por un gobierno económico común, con amplios poderes sobre política fiscal y monetaria, lo cual pondría en aprietos a muchos de sus socios. Los alemanes quieren una forma distinta de centralización, construida sobre reglas para castigar a los despilfarradores.

El escenario está puesto para una fea batalla política en torno a la forma de gobernar a Europa.

Fuente: EIU



En Europa, aun si se acepta que el déficit debe reducirse y las economías modernizarse, nadie puede estar del todo seguro de qué ocurrirá primero: el crecimiento económico o la rebelión social ■ Foto Ap

¿En qué se ha metido el FMI?

La estrella del FMI ha ascendido a lo largo de la crisis económica global. Las aportaciones de sus miembros han triplicado su potencia. Ha rescatado economías desde Hungría hasta Pakistán. Pese a estos logros, sus actividades no se han extendido hacia el corazón del mundo rico.

Eso está cambiando. Si bien flanqueado en un principio por la Unión Europea, el FMI acabó trazando los términos del rescate masivo de Grecia y aportando parte de los fondos. Y el 10 de mayo anunció que proporcionaría 250 mil millones de euros (mde, 317 mil mdd) para complementar su fondo de estabilización de 500 mde para apoyar a los miembros más débiles de la eurozona.

Los detalles de la aportación prometida no están claros. El Fondo asegura que no ha apartado dinero para el rescate y que la cifra de 250 mil mde es “teórica e hipotética”, y lo es por una buena razón: si la hubiera aportado de inmediato, quedaría sin capacidad para prestar a otro país que se metiera en líos. Al 6 de mayo, su capacidad total de préstamo para

este año era de 272 mdd, o 215 mde. Jamás ha prestado tanto de un solo golpe.

Desde luego, podría encontrar más dinero. Su consejo aprobó recientemente extender sus arreglos vigentes para pedir préstamos por más de 500 mil mdd a gobiernos y bancos centrales. Pero casi la mitad de esa cifra ya está incluida en su actual capacidad de prestar. Para activar el resto, muchos gobiernos tendrían que buscar aprobación legislativa.

Hay otras opciones. El FMI obtendrá más dinero al final del año por un aumento general de cuotas, y el año pasado hizo una emisión especial de 250 mil mdd en derechos especiales de giro (DEG), su cuasi divisa, los cuales se reparten en las reservas de los países en proporción a su cuota. Dominique Strauss-Kahn, director del Fondo, cree que los países podrían prestar a otros algo de ese dinero, pero no hay precedentes de un intercambio masivo de DEG.

También podría recurrir a algunos países ricos en reservas. Algunos ya le han prestado: China adquirió 50 mil mdd de títulos que

el Fondo emitió el año pasado, y Brasil, Rusia e India compraron mil cada uno. Pero algunos de esos países están molestos porque no se les consultó antes de acudir al rescate de Europa. Eswar Prasad, ex jefe de la sección del FMI en China, señala que todo esto lleva a las viejas preguntas de si “la lealtad principal del Fondo es hacia sus principales accionistas, EU y la UE”.

Algunos se preguntan también si las ambiciones políticas de Strauss-Kahn, de quien se dice que está interesado en postularse a la presidencia de Francia, estuvieron detrás de la prisa por sumarse al rescate. Simon Johnson, alguna vez economista en jefe del organismo, comenta que “un ex ministro francés de Finanzas es la peor persona posible para encabezar negociaciones destinadas a salvar el euro. Los conflictos de intereses son tremendos”.

Las aventuras europeas del FMI podrían impulsar las aspiraciones de Strauss-Kahn, pero las consecuencias para la institución que dirige son menos claras.

Fuente: EIU

