

La Crisis Europea 2010



Crisis, contagio y ayuda de emergencia: ¿Qué le espera a continuación a la Unión Europea?

Entrevista de Knowledge@Wharton a los profesores de Gestión de Wharton Mauro F. Guillén y Saikat Chaudhuri, y el fundador y presidente del comité editorial de *ParisTech Review* Jean Salmona.

Por fin los burócratas financieros europeos se han plantado delante de los mercados derivados poniendo en marcha un enorme plan de estabilidad financiera de 960.000 millones de dólares (unos 750.000 millones de euros) que ha excedido todas las expectativas. El plan es un salvavidas para Grecia y pretende asegurar –al menos por el momento–, la viabilidad de la Unión Económica y Monetaria. Algunos observadores creen que esta decisión ha servido para prevenir una potencial crisis financiera en la que el impago de la deuda soberana habría provocado rápidamente pánico bancario a gran escala en algunos países europeos. Esta semana muchos expertos esperaban que el paquete consiguiese calmar los mercados –al menos temporalmente–, garantizando la mayoría de la deuda soberana griega (también algo de deuda privada) o proporcionando crédito a otros Estados miembros en dificultades, incluyendo Portugal, España e Irlanda.



Como reacción a estas medidas de emergencia, el lunes 10 de mayo los mercados bursátiles de todo el mundo experimentaban subidas históricas. El martes la euforia ya se había disipado a medida que empezaron a surgir algunos analistas críticos con el paquete de medidas de emergencia. Después de que España anunciase el 12 de mayo la puesta en marcha de un austero paquete de medidas draconianas, la reacción inicial del mercado de nuevo fue positiva. Algunos críticos todavía consideran que el paquete de estabilización, que no deja muchos detalles sin explicar, es una solución a corto que al final no conseguirá corregir los elevados niveles de deuda pública y privada, contribuyendo, sin embargo, a aumentar aún más el déficit fiscal y los persistentes desequilibrios comerciales internos y externos.

El efecto inmediato de este salvavidas –que también incluye algunos préstamos bilaterales, fondos estadounidenses y acuerdos de intercambio de dólares a través de la Reserva Federal–, fue acabar de un plumazo con los temores de un posible colapso del sistema financiero de la zona euro. Si hubiese llegado a ocurrir, se habría desencadenado una nueva ronda de recesión en Europa y podría haber llevado de nuevo al sistema financiero mundial a los niveles de hace 12-18 meses... o incluso peor.



en Europa y podría haber llevado de nuevo al sistema financiero mundial a los niveles de hace 12-18 meses... o incluso peor.

He aquí una explicación de por qué las autoridades financieras europeas no actuaron antes para impedir un potencial desastre: Alemania, el Estado miembro imprescindible en cualquier medida de estabilización tanto por tamaño como por fortaleza de su economía, estaba celebrando unas elecciones regionales en Renania del Norte Westfalia consideradas

críticas para el futuro de Ángela Merkel, la canciller alemana, y su coalición. Daba la sensación de que Merkel quería retrasar cualquier decisión sobre la crisis financiera europea hasta después de las elecciones porque gran parte del electorado alemán tiene un punto de vista algo *corto de vista* sobre cualquier salvavidas lanzado a países que, en su opinión, han gastado y se han endeudado en exceso. De todos modos, los resultados de las elecciones - celebradas el 9 de mayo, cuando ya se habían diseñado las medidas de rescate-, constataron el fracaso de la coalición de Merkel, y ahora se la está criticando duramente por permitir que en Europa los asuntos financieros acabasen prácticamente fuera de control. Otros señalan que retrasar cualquier decisión podría haber encarecido el plan de rescate para Alemania y otros países, ya que los costes de los préstamos aumentaron de manera espectacular en reacción a un rápido incremento de los riesgos percibidos.

Justo antes de que la Unión Europea (UE) anunciase su plan de ayudas, los profesores de Gestión de Wharton Mauro F. Guillén (nacido y educado en España) y Saikat Chaudhuri (nacido y educado en Alemania), y el fundador y presidente del comité editorial de *ParisTech Review* Jean Salmona (nacido y educado en Francia), aceptaron ser entrevistados por Knowledge@Wharton para hablar del futuro de la crisis financiera griega, de algunos países europeos en circunstancias similares y de otros temas más genéricos, como la Unión Económica y Monetaria. ¿Cómo se ha llegado a esta situación en que las cosas están tan fuera de control? ¿Cómo afectarán las políticas puestas en marcha a los resultados económicos de los países de la zona euro? ¿Habrá crisis similares en el futuro? Durante la entrevista Guillén, Chaudhuri y Salmona trataron éstas y otras cuestiones, así como otros temas de más largo plazo importantes para la operación de rescate. Dicha entrevista tuvo lugar el 7 de mayo, justo antes de que se aprobase el enorme paquete financiero de apoyo a Grecia.



A continuación se ofrecen algunos de los fragmentos más importantes de la conversación.

Sobre cómo una unión monetaria puede inmovilizar una economía limitando las opciones de política económica, incluyendo una devaluación.

Mauro Guillén: El punto de partida de todo esto se remonta, obviamente, a hace algo más de diez años, cuando algunos países europeos adoptaron el euro como moneda. Pero no pensaron en situaciones en las que tal vez la adopción de una divisa común pudiese generar tensiones y, en particular, el hecho de que, aunque haya una moneda común en el centro de Europa, realmente no existen mecanismos para garantizar que todos los países están jugando las mismas reglas y que todos los países están cumpliendo ciertos criterios básicos, que son en parte políticos y en parte económicos. Así pues, no se trata únicamente de economía. También es política; criterios relacionados con los déficits fiscales y con el modo en que aseguras que tu país puede seguir siendo competitivo después de prácticamente haber renunciado a una política muy importante: la devaluación de tu moneda. En otras palabras, estás cediendo tu soberanía en términos de tu divisa, lo cual significa que cuando llegan los malos tiempos, no puedes devaluar para hacerte más competitivo.

Pero al mismo tiempo, *hace diez años los arquitectos de esta unión monetaria no pensaron sobre qué se debería hacer en caso de que uno o más países tuviesen dificultades.* No pensaron sobre el tipo de acuerdos institucionales y procedimientos de toma de decisiones que deberían existir para atajar una crisis que, desafortunadamente, tal y como siempre sucede con estas crisis de deuda soberana, se ha generado a lo largo de un largo, largo periodo de tiempo. Pero las crisis se desarrollan rápidamente. Así, el origen de esta situación se remonta a los últimos cinco o diez años... probablemente incluso quince años, cuando Grecia, Portugal,

España y otros países pasaron a ser miembros de la Unión Europea a mediados de los 80. Pero el desarrollo de esta crisis se ha desencadenado en apenas un periodo de dos o tres meses, y por tanto, si no planeaste este tipo de situaciones, en especial de forma institucional, será imposible en tiempo real poner en marcha los mecanismos adecuados para hacer frente a la situación.

Saikat Chaudhuri: Esta última crisis económica muestra que es el momento de crear las instituciones y mecanismos adecuados para tratar el tipo de crisis económica que hemos visto en Europa en las últimas semanas. ¿Habrà más crisis? Creo que en un sistema económico global... veremos más crisis. Es su propia naturaleza. Creo que es un buen momento para empezar a pensar sobre las instituciones y mecanismos adecuados que puedan responder a este tipo de crisis de forma efectiva. Y ésa ha sido la lección de esta crisis financiera global. Ésa es la lección del paquete de medidas de Grecia. Creo que Europa ha aprendido la lección y se responderá en consonancia, tanto en Alemania y Francia como en otros países. No pueden dejar que la UE fracase. Es ese concepto de “demasiado grande para caer” aplicado a un contexto algo diferente.

En relación con el paquete de estabilización para Grecia. ¿Traerá consigo una reforma real de las instituciones que permitirá que los sistemas económico y financiero se deterioren?



Guillén: Todos sabemos que éste es un tema muy controvertido. Solía ser el modo de operar del FMI (Fondo Monetario Internacional), en especial a principio de los 80. Cuando un país llamaba a la puerta diciendo “No podemos continuar. Necesitamos que alguien nos eche un salvavidas. ¿Nos ayudarías?, el FMI normalmente respondía... “Desde luego. Te ayudaremos, pero en el modo en que necesitas cambiar ésta u otra política económica”. El FMI fue duramente criticado por ir demasiado lejos a la hora de pedir a los países

hacer determinadas cosas que, en algunos casos, demostraron ser contraproducentes. Es engañoso. Otro profesor de Gestión de Wharton, Witold Henisz, ha demostrado que **cuando un país está en una situación desesperada y se imponen reformas desde fuera, es muy probable que se produzca una reacción violenta contra las reformas.** No se trata únicamente de economía. Podemos intentar averiguar cuál es la mejor solución. Tenemos excelentes economistas aquí, en Wharton, que podrían decirnos cuál es la mejor solución desde el punto de vista técnico. Pero Saikat acaba de mencionar que también es necesario tener en cuenta qué es posible –políticamente posible- y después cuáles van a ser las consecuencias en el futuro. Éste es el motivo por el que, al principio de la entrevista, mencioné que también había que tener en cuenta los costes políticos o los beneficios políticos –o ambos- de hacer las cosas de determinado modo.

En primer lugar, lo que necesita Grecia es decir la verdad. No lo ha hecho. Grecia tendría que evitar por todos los medios entrar en una situación en la que ni siquiera sabe cuánto dinero hay en el país debido a su sistema fiscal; es un grave problema que haya tanta evasión fiscal en el país. Simplemente han dejado que ese problema creciese de un modo incontrolado. Desde luego, esto también ha ocurrido en Italia... Grecia no es el único que institucionalmente es un desastre. Pero da la sensación de que hay muchas otras cosas en Grecia que no están funcionando bien... Pero si intentas imponer [una solución] desde fuera... posiblemente no sea el mejor modo de hacerlo.

En relación con ciertas actitudes que permitieron la germinación de la actual crisis y algunos resultados políticos y sociales.

Jean Salmona: Déjenme recordarles una frase el Primer Ministro [de Francia], el socialista Laurent Fabius, uno de los responsables de la puesta en marcha de la idea del euro. En aquellos momentos estaba en la cúpula del Gobierno, y dijo: “Tenemos que ser realistas. Tenemos que ver cuál es realmente la situación actual en lugar de la que creemos que debería ser”. Que veamos una situación no como es, sino como debería ser, explica muchos de nuestros problemas en Europa. El resultado es que la gente tiene alguien a quien echar la culpa. Desde luego, echan la culpa a los bancos. Y echan la culpa a cualquier **chivo expiatorio**. Por ejemplo, no sé si han seguido las últimas elecciones en Hungría. El partido de extrema derecha... se ha beneficiado políticamente. Y esto no ha ocurrido sólo en Hungría... En Francia, en las recientes elecciones locales, el político conservador Jean-Marie Le Pen y su partido de ultra derecha –prácticamente fascista-, consiguió más del 15% de los votos. Todo esto explica que la gente no sabe exactamente qué hacer. Ahora, en cuanto al euro... no sé cómo vamos a seguir adelante sin que haya una mayor coordinación, algún tipo de política común. Tener una moneda común sin una política fiscal común no tiene sentido; y sin un sistema social común tampoco tiene sentido. En estos momentos, lo que están pensando los franceses es: “Sí, hagamos algo, pero que sea Alemania el que pague”. Y el presidente francés, Nicolás Sarkozy es muy bueno a la hora de convencer a la Canciller alemana Merkel que pague dada su situación política actual.

Tener una moneda común sin una política fiscal común no tiene sentido.

En relación con la probabilidad de desintegración de la zona euro.

Guillén: Me inclinaría a pensar que **no es muy probable que la zona euro se desintegre**. No creo que sea algo probable. No es probable porque todo lo que se necesitaría para salvar el sistema es que los alemanes emitiesen una señal muy clara de que no van a permitir que esto ocurra.

Si las cosas se ponen feas en los próximos dos o tres meses de manera que exista cierto peligro de desintegración, creo que Merkel se levantaría y diría: “Es suficiente. Vamos a apoyar esto y a asegurarnos de que salimos de esta situación problemática en la que nos encontramos”. Obviamente, es probable que se hiciese junto con Francia...

No creo que nadie se alegre de ver en dificultades a la Unión Económica y Monetaria o a la UE. Francamente, estoy consternado por el hecho de que algunos comentaristas, en especial en los periódicos, prácticamente estén de celebración diciendo cosas como “Os dijimos que esto os iba a ocurrir”, como si todo esto no tuviese consecuencias para la recuperación económica de Estados Unidos o la recuperación económica a nivel mundial. Tendría consecuencias devastadoras.

Chaudhuri: Estoy completamente de acuerdo con Guillén en esta cuestión, porque creo que es muy poco probable que la zona euro u otros aspectos de la UE se acaben desintegrando. **En estos momentos vivimos de facto en un sistema global económicamente interdependiente. No se trata únicamente de Europa. Se trata de los vínculos entre los mercados financieros globales.** Si echas un vistazo a los ingresos de Procter & Gamble o de IBM te darás cuenta de que no se han recuperado precisamente gracias a su mercado doméstico. Gracias a otros mercados están consiguiendo beneficios. Así pues, te guste o no, los mercados están interconectados y los mercados bursátiles están enviándonos esa misma señal. Ésta es la situación *de facto*.

La cuestión es... ¿Cómo podemos coordinarnos mejor y, tal vez, solucionar discrepancias? A nivel social... A nivel económico. A nivel político. Son las instituciones, tal y como vemos en el sistema financiero, las que tienen que reunirse y desarrollar estos mecanismos. Creo que no existe otra opción.

El otro tema que quería tratar es en el corto, medio y largo plazo. Ya se ha tratado de manera implícita, ¿no? Sí, efectivamente el partido de Merkel sufrió una gran derrota en las elecciones regionales de hace unas semanas, lo cual hace difícil que gobierne en Berlín y en toda Alemania. Pero existen otras muchas implicaciones para el sistema: Si su objetivo principal es salvar a Alemania salvando a la UE.

Creo que la clave en este caso es: ¿Cómo podemos lograr una integración que tenga sentido? ... Ayudaría que todos los nuevos miembros o... si las economías más débiles de Europa- incluyendo las de Europa Occidental-, tampoco creyesen que la UE y el euro son experimentos que han fracasado. Pero no es así. La República checa, Eslovaquia, Rumanía y otros están mucho mejor integrados. Son los centros de producción de bajo coste, focos de *outsourcing*, con gran experiencia dentro de la UE. Y funciona. Grecia no estaba tan integrada por diversos motivos competitivos o por falta de lo que sea que se necesitase.

Salmona: Durante la Segunda Guerra Mundial, Winston Churchill podía conseguir que los británicos aceptasen medidas muy duras porque la guerra lo justificaba todo... El problema en Europa es que la gente no cree que haya guerra, aunque yo sí lo creo: un tipo diferente de guerra. Pido disculpas por citar de nuevo a mis conciudadanos franceses, pero hace unas semanas, durante la votación en el Parlamento a favor o en contra de la concesión de 6.000 millones de dólares a Grecia, uno de los grandes dirigentes del partido socialista declaraba: "Al final... vale; vamos a votar a favor, pero debo decir y subrayar el hecho de que estamos completamente en contra de las medidas que Grecia está adoptando ahora"... Así que esto es realmente serio. Y creo que únicamente un conjunto de medidas que reorganizase el sistema financiero a nivel mundial tendría impacto psicológico sobre la población y sobre la gente que vota. A menos que ocurra algo similar –y Estados Unidos debería tomar las riendas-, nada puede ocurrir a no ser que el Presidente Barack Obama junto con el FMI diga "Vale. Ya es suficiente. Pongamos en marcha medidas realmente fuertes".

En relación con lo que significa un euro más débil para el dólar y la economía estadounidense



Guillén: ¿Cuáles van a ser las consecuencias para el dólar? Bueno, creo que los americanos –en otras palabras, todos nosotros-, vamos a tener que pensar seriamente sobre lo que estamos haciendo, y en término medio nuestros estándares de vida van a bajar. Creo que es inevitable a no ser que nos hagamos más competitivos. Es malo que ahora cuando hay incertidumbre en el mundo el dólar de repente se convierta en algo más valioso porque está perjudicando a las actividades exportadoras incipientes. Todo lo que está ocurriendo es malo. Pero la gente parece celebrarlo porque de repente el dólar es algo más fuerte. Eso es lo último que necesitaríamos en estos momentos en Estados Unidos: un dólar fuerte. Lo que necesitamos es un dólar relativamente débil... Necesitamos reducir el déficit comercial y necesitamos incrementar nuestra competitividad e importar menos. Esto está generando de hecho los incentivos equivocados. Pero de nuevo, creo que existen demasiados condicionantes y demasiados agentes implicados en la cuestión. De nuevo, creo que ahora mismo, dado que la patata caliente parece estar en Europa –ahora es el centro de atención-, lo que debemos hacer es resolver la situación en Europa y después ya hablaremos.

Fuente: www.wharton.universia.net - 19/05/10.

