

---

---

## IV. POSTCRISIS FINANCIERA MUNDIAL

---

---

### Una mala lectura de la Economía Global (Project Syndicate)

El 23 de mayo de 2013, la organización Project Syndicate (*PS*) publicó los comentarios de Ashoka Mody<sup>1</sup> sobre la economía global. A continuación se incluye su opinión.

En abril de 2010, las Perspectivas de la Economía Mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI) ofrecieron una evaluación optimista de la economía global en la que se describía una recuperación de múltiples velocidades lo suficientemente fuerte como para respaldar un crecimiento anual del Producto Interno Bruto (PIB) de aproximadamente 4.5% para el futuro previsible —un ritmo más alto que durante la burbuja de los años 2000-2007—. Pero, desde entonces, el FMI ha recortado sostenidamente sus proyecciones económicas. De hecho, la tasa de crecimiento del PIB del 3.3% que se espera para este año —que ya se redujo en las Perspectivas más recientes— probablemente no se cumpla.

El optimismo persistente refleja un diagnóstico erróneo serio de los problemas de la economía global. Las proyecciones económicas, principalmente, han subestimado enormemente la gravedad de la crisis de la eurozona, así como su impacto en el resto del mundo. Y las perspectivas de recuperación siguen dependiendo de las economías emergentes, a pesar de que éstas experimentan una marcada desaceleración. La predicción de las Perspectivas de la Economía Mundial de un fortalecimiento de la recuperación este año sigue el camino del diagnóstico desacertado.

---

<sup>1</sup> Ashoka Mody es profesor visitante de Política Económica Internacional en la Escuela Woodrow Wilson de Asuntos Públicos e Internacionales de la Universidad de Princeton y profesor visitante en Bruegel, el think tank económico con sede en Bruselas. Es ex jefe de la misión de Alemania e Irlanda en el Fondo Monetario Internacional (FMI).

El anuncio del Presidente del Banco Central Europeo (BCE) el verano pasado de que el BCE “haría lo que fuera necesario” para preservar el euro tranquilizó a los mercados financieros. Pero, al mismo tiempo que ha menguado la presión de los mercados financieros, también se desvaneció el incentivo de los líderes europeos para encarar los problemas de la dinámica económica y política subyacente de la eurozona. Una liquidez fácil del BCE hoy está sustentando una amplia franja del sistema bancario de Europa.

La eurozona está operando bajo la pretensión de que las deudas públicas y privadas, en algún punto, se saldarán aunque, en muchos países, la situación hoy es peor de lo que era al inicio de la crisis hace casi cinco años. Como resultado, los bancos, los prestatarios y los gobiernos se están arrastrando mutuamente a una espiral descendente viciosa. Los políticos han exacerbado la situación redoblando la austeridad fiscal, que ha minado el crecimiento del PIB sin lograr achicar las proporciones de deuda gubernamental/PIB. Y no parece existir ninguna acción decisiva inminente en materia de políticas destinada a reparar los balances privados.

Es más, los problemas de Europa ya no son sólo de Europa. Las extensas redes comerciales regionales y globales de Europa significan que sus problemas internos dificultan el comercio mundial y, a su vez, afectan el crecimiento económico global. En 2012, el comercio mundial se expandió sólo en 2.5%, mientras que el PIB global creció a una tasa de apenas el 3.2 por ciento.

Los períodos en los que el comercio crece a un ritmo más lento que la producción no son frecuentes y reflejan una presión seria para la salud de la economía global. Si bien el trauma ya no es agudo, como lo fue en 2009, las heridas persisten —y están generando nuevas patologías—. Desafortunadamente, el daño se produce silenciosamente, lo que permite que los intereses políticos eclipsen cualquier

sensación de urgencia respecto de la necesidad de rectificar los problemas agravados de la economía global.

Frente a este contexto sombrío, es fácil celebrar el éxito de los mercados emergentes. Después de todo, las economías emergentes y en desarrollo están creciendo mucho más rápido que los países avanzados. Pero aún los mercados emergentes más dinámicos del mundo —entre ellos China, Brasil y la India— están experimentando una marcada desaceleración que no se puede ignorar.

Consideremos el caso de la India, donde el crecimiento hoy alcanza una tasa anualizada del 4.5%, por debajo del crecimiento anual del 7.7% en 2011. Sin lugar a dudas, el FMI proyecta que la economía de la India se recuperará más avanzado el 2013, pero el sustento de este optimismo no resulta claro, considerando que todos los indicadores hasta el momento sugieren otro año funesto.

La supuesta resiliencia de las economías emergentes, que alentó los pronósticos económicos en los últimos años, tiene que rectificarse. Al igual que las economías avanzadas, las economías emergentes experimentaron un auge en 2000-2007. Pero, a diferencia de las economías avanzadas, mantuvieron tasas de crecimiento del PIB elevadas y una relativa estabilidad inclusive en el pico de la crisis. Esto se consideró una sólida evidencia de su nuevo poder económico. De hecho, fue en gran medida el resultado de un estímulo fiscal masivo y de la expansión del crédito.

Por cierto, conforme se desvanecen los efectos de los programas de estímulo, están surgiendo nuevas flaquezas, como la inflación persistente en la India y la mala distribución del crédito en China. En vista de esto, la noción de que las economías emergentes recapturarán los niveles de crecimiento de los años de la burbuja parece descabellada.

Los pronósticos económicos descansan en la presunción de que las economías finalmente se curarán. Pero las poderosas capacidades de auto curación de las economías funcionan lentamente. Lo que resulta más problemático es que un diagnóstico erróneo puede derivar en tratamientos que perjudican el proceso curativo. En consecuencia, proyecciones económicas excesivamente optimistas basadas en evaluaciones equivocadas de las enfermedades de la economía global amenazan las perspectivas de recuperación —con consecuencias que pueden llegar a ser de amplio alcance—.

En Europa, las heridas de los bancos deben cicatrizar —los bancos débiles deben cerrar sus puertas o fusionarse con bancos más fuertes— antes de que pueda comenzar la recuperación. Esto requerirá un amplio canje de deudas privadas por acciones. Para la economía global, el mal reflejado en un crecimiento anémico del comercio requiere un estímulo fiscal coordinado por parte de las principales economías del mundo. De lo contrario, el riesgo de otra recesión global seguirá en aumento.

**Fuente de información:**

<http://www.project-syndicate.org/commentary/the-misdiagnosis-of-the-global-economy-by-ashoka-mody/spanish>

### **La troika europea debería crecer (Project Syndicate)**

El 27 de mayo de 2013, la organización Project Syndicate (*PS*) publicó los comentarios de Jean Pisani-Ferry<sup>2</sup> en torno al papel que ha desempeñado la troika. A continuación se incluye su opinión.

---

<sup>2</sup> Jean Pisani-Ferry es profesor de Economía en la Universidad Dauphine-Paris y actualmente se desempeña como Director de Planificación de la Política Económica para el Primer Ministro de Francia. Fue director de Bruegel, el *think tank* económico con sede en Bruselas.

A principios de 2010, un grupo de hombres (y algunas mujeres) vestidos de traje negro llegaron a Atenas. Eran enviados de una institución global, el Fondo Monetario Internacional (FMI), y de un par de instituciones regionales, la Comisión Europea y el Banco Central Europeo (BCE). Su misión era negociar las condiciones del rescate financiero de Grecia. Algunos meses después, lo que se empezó a conocer como la “troika” fue enviada a Irlanda, luego Portugal y después a Chipre.

Esta iniciativa estaba destinada a tener fuertes implicaciones. La troika negoció lo que al final terminó siendo los paquetes de asistencia financiera más grandes de la historia: los créditos para Grecia de parte de sus socios europeos y del FMI sumarán al final 240 mil millones de euros (310 mil millones de dólares) o 130% del Producto Interno Bruto (PIB) de 2013 del país —mucho más en términos absolutos y relativos que lo que cualquier otro país haya recibido antes—. Los créditos para Irlanda (85 mil millones de euros) y Portugal (78 mil millones de euros) también son significativamente más grandes de lo que normalmente otorga el FMI.

Además, la cooperación entre estas tres instituciones no tiene precedentes. En 1997 y 1998, durante la crisis asiática, el G-7 rechazó categóricamente la propuesta de Japón de hacer un Fondo Monetario Asiático. Ahora el FMI ha aceptado incluso un papel de acreedor minoritario, pues gran parte de la asistencia la otorga el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), una nueva institución que a menudo se le percibe como un fondo monetario europeo embrionario.

A menudo se señala que el tamaño de los paquetes de asistencia es un testimonio de la influencia de Europa en el FMI. Tal vez, los paquetes son sobre todo, una consecuencia de las limitaciones de las que fueron (y siguen siendo) objeto los europeos.

El ajuste económico es necesariamente más lento en una unión monetaria que en países que tienen sus propias monedas, porque incluso para las economías más

flexibles, los precios cambian más lentamente que la tasa de cambio. Por ende, lograr el mismo resultado toma más tiempo, y exige prolongar el cuidado intensivo a los países —y a un costo aún mayor—.

Después de tres años, los resultados son variados, en el mejor de los casos. El desempleo ha crecido mucho más de lo previsto y los problemas sociales son inconfundibles. Hay una esperanza: en Irlanda se perfila una recuperación después de una crisis financiera extraordinariamente severa. Aunque también hay un panorama negro: Grecia, pues su PIB se ha contraído en un 20% desde 2009 y su proporción de la deuda con el PIB es ahora mayor de lo que se estimó cuando arrancaba el programa, pese a la reducción de deuda negociada con los acreedores privados en febrero de 2012.

Esto no se debe a una falta de consolidación fiscal. Al contrario, las autoridades griegas han hecho más de lo previsto en este rubro. Sin embargo, el colapso del PIB ha creado un aumento del coeficiente de deuda, lo que ha conducido al país a una espiral recesiva mientras que la contracción económica obliga a realizar más recortes al gasto.

¿Pudo la troika hacer mejor las cosas? Las condiciones monetarias existentes no fueron su responsabilidad —una unión monetaria con un banco central enfocado en la estabilidad de precios—. Sin embargo, la respuesta vacilante de las autoridades europeas empeoró la situación.

El tiempo que ha llevado la polémica en torno a las condiciones de la asistencia y la absurda alta tasa de interés establecida en un principio a los créditos oficiales impuso un alto costo a los países que ya estaban en dificultades.

Además, la troika cometió tres errores. Primero, la reducción de la deuda griega se pospuso mucho. Una vez que fue evidente que la carga era insoportable, se debió

haber reducido, sin demora, la deuda. Se reembolsó a muchos acreedores a valor nominal cuando vencieron sus instrumentos.

Segundo, la troika basó sus programas en supuestos sumamente optimistas. Malinterpretó las consecuencias de la consolidación fiscal y limitaciones de crédito, además subestimó la contracción del empleo, y sobrestimó los ingresos por exportaciones y privatizaciones.

Por último, de manera similar a lo que sucedió durante la crisis asiática de finales de los años noventa, la troika abordó uno por uno los casos de los países. Como resultado, no prestó suficiente atención a las repercusiones a través de los países y al deterioro de las condiciones en el resto de la eurozona.

¿Debe sobrevivir la troika? Las tres instituciones que la conforman tienen mandatos y papeles distintos. Tal vez en un principio era inevitable que trabajaran de manera conjunta, pero ahora hay motivos para cuestionar ese enfoque.

Operativa y financieramente, el FMI se ha involucrado mucho más en Europa de lo que sus accionistas globales juzgan sostenible. Debe convertirse en un prestador catalítico cuya participación en los programas de la eurozona siga siendo deseable, pero no indispensable —con lo que tendría la posibilidad de no estar de acuerdo y retirarse—.

El BCE también se encuentra en una posición extraña pero por otros motivos. Al ser el banco central de la eurozona y no una institución de crédito, no tiene un papel claro en las negociaciones a nombre de los acreedores. Si permanece en la troika, su participación debe ser en gran medida silenciosa.

Por último, Europa debe convertir el MEDE en un Fondo Monetario Europeo capaz de hacer evaluaciones y prestar asesoría en materia de políticas, además de asistencia financiera —recurriendo posiblemente al personal de la Comisión Europea—.

Más allá de las especificidades europeas, el experimento de la troika responde una pregunta de gran importancia para otras partes del mundo: ¿Puede el FMI cooperar con instituciones regionales? La respuesta es sí —pero no fácilmente—. La troika ha demostrado su utilidad y Europa habría tenido problemas para dar asistencia condicional a los países de la eurozona sin la participación y el apoyo del FMI. Sin embargo, la cooperación ha resultado difícil, entre otras cosas porque cada institución participante tiene reglas y limitaciones que no son fáciles de conciliar con las de las demás.

**Fuente de información:**

<http://www.project-syndicate.org/commentary/the-legacy-of-the-troika-in-the-eurozone-and-beyond-by-jean-pisani-ferry/spanish>

### **La pandemia de la austeridad (Project Syndicate)**

El 14 de junio de 2013, la organización *Project Syndicate* (PS) publicó los comentarios de Isabel Ortiz y Matthew Cummins<sup>3</sup> en torno a la problemática de la austeridad y sus consecuencias. A continuación se presenta su opinión.

En las reuniones de la primavera de este año del Fondo Monetario Internacional (FMI)/Banco Mundial (BM), celebradas en Washington, D.C., el FMI instó a los países europeos a relajar sus políticas de austeridad y centrarse en la inversión,

---

<sup>3</sup> Isabel Ortiz, Directora del Programa de Justicia Social Global de la Iniciativa para el Diálogo Político, fue una alta funcionaria del Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia (UNICEF por sus sigla en inglés), del Departamento de las Naciones Unidas para Asuntos Económicos y Sociales y del Banco Asiático de Desarrollo. Matthew Cummins ha trabajado en el Programa de Desarrollo de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), UNICEF y el Banco Mundial.



abandonando la retórica del pasado, pero en los pasillos de esas dos instituciones multilaterales se habló de que se trataba de un doble rasero.

En realidad, la mayoría de los países están reduciendo el gasto público... con el apoyo del FMI. Así, pues, justo cuando algunos países septentrionales están empezando a poner en tela de juicio la prescripción de austeridad, sus homólogos meridionales (incluidos los países de la Europa meridional) están adoptando cada vez más medidas de ajuste fiscal.

Según las proyecciones del FMI, de los 119 gobiernos que están reduciendo sus presupuestos para 2013 (respecto del PIB), las tres cuartas partes son países en desarrollo (incluidos 21 de renta baja y 68 de renta media). La consolidación fiscal afecta a un 80%, aproximadamente, de los ciudadanos de los países en desarrollo y se espera que sus repercusiones se intensifiquen constantemente hasta 2015. Durante ese período, la magnitud de la contracción será importante, pues se espera que una cuarta parte, aproximadamente, de todos los países en desarrollo reduzcan el gasto por debajo de los niveles anteriores a la crisis.

Un examen de los debates sobre políticas de los 314 informes nacionales del FMI publicados desde 2010, como parte de una actualización completa del cambio mundial hacia la austeridad, muestra que donde más predominan muchas medidas de ajuste es en los países en desarrollo, cuyos ciudadanos son particularmente vulnerables a las consecuencias económicas y sociales de la austeridad.

La medida de ajuste más común, cuya adopción están sopesando 78 países en desarrollo, es la reducción de las subvenciones. Las deliberaciones al respecto van acompañadas con frecuencia —de hecho, en 55 de los países en desarrollo— de un debate sobre la necesidad de una red de seguridad social para compensar los costos mayores de los alimentos, la energía o el transporte para los ciudadanos más pobres.

Pero la formulación y la aplicación de un nivel mínimo de protección social requiere tiempo y los gobiernos no parecen dispuestos a esperar. En un momento en el que la necesidad de asistencia alimentaria es particularmente grande, algunos gobiernos han suprimido las subvenciones de los alimentos y otros han reducido las de los insumos agrícolas, como semillas, fertilizantes y plaguicidas, lo que obstaculiza la producción local de alimentos.

De forma similar, las reducciones y los límites de los salarios del sector público, aplicado actualmente por 75 países en desarrollo, amenazan con socavar la prestación de servicios a los ciudadanos, en particular en el nivel local de las zonas rurales, donde un solo maestro o una enfermera puede determinar si un niño recibe educación o atención de salud. Ese peligro se agrava, porque las autoridades de 22 países en desarrollo están examinando la posibilidad de aplicar reformas de la atención de salud y las de 47 países en desarrollo la posibilidad de hacer reformas del sistema de pensiones.

Por la parte de los ingresos, nada menos que 63 países en desarrollo están examinando la posibilidad de aumentar los impuestos al consumo, como, por ejemplo, el impuesto al valor añadido, pero gravar los alimentos y los artículos domésticos básicos puede tener repercusiones desproporcionadas para las familias de ingresos bajos, cuya limitada renta disponible ya está muy reducida, y, por tanto, puede exacerbar las desigualdades existentes.

En lugar de reducir gastos, los dirigentes de los países en desarrollo deben centrarse en brindar oportunidades de empleo decente y mejorar el nivel de vida de sus ciudadanos. Deben reconocer que la austeridad no los ayudará a lograr sus objetivos de desarrollo. Al contrario, los recortes del gasto perjudicarán a los ciudadanos más vulnerables, agrandarán las diferencias entre ricos y pobres y contribuirán a la inestabilidad social y política.

De hecho, los disturbios civiles ya van en aumento en todo el mundo en desarrollo. Desde la “primavera árabe” hasta las violentas protestas relacionadas con los alimentos que han estallado en los últimos años por todos los países de Asia, África y Oriente Medio, las poblaciones están reaccionando ante los efectos acumulativos del omnipresente desempleo, los precios elevados de los alimentos y el deterioro de las condiciones de vida.

La nuestra no debe ser una época de austeridad; los gobiernos, incluso los de los países más pobres, tienen opciones para fomentar una recuperación económica que tenga en cuenta las necesidades sociales. Éstas son, entre otras medidas, la reestructuración de la deuda, el aumento de la progresividad de la fiscalidad (del impuesto sobre la renta de las personas físicas, del de bienes inmuebles y del de sociedades, incluido el sector financiero) y poner freno a la evasión fiscal, el recurso a paraísos fiscales y las corrientes financieras ilícitas.

En última instancia, la reducción de los salarios, los servicios públicos y los ingresos de los hogares obstaculiza el desarrollo humano, amenaza la estabilidad política, reduce la demanda y retrasa la recuperación. En lugar de seguir ateniéndose a las políticas que dañan más que benefician, las autoridades deben examinar la posibilidad de adoptar un planteamiento diferente y que contribuya, en realidad, al progreso social y económico de sus países.

**Fuente de información:**

<http://www.project-syndicate.org/commentary/austerity-s-rising-prevalence-in-developing-countries-by-isabel-ortiz-and-matthew-cummins/spanish>