

Los riesgos de la crisis financiera internacional que se avecina

Celín **García A.**

Investigador en la Dirección General de Estudios Legislativos:
Investigaciones Sociales, del IBD.



Es inquietante que el Banco Mundial inicie su informe sobre “Perspectivas económicas mundiales: Incertidumbre y Vulnerabilidad”, de Enero de 2012, casi con un presagio, con el siguiente mensaje:

“La economía mundial ha entrado en un periodo peligroso. Parte de la tormenta financiera que afecta a Europa se ha propagado a los países en desarrollo y a otras naciones de ingreso alto, los cuales anteriormente no habían sido perjudicados. Este contagio ha aumentado los costos de los préstamos en muchas partes del mundo y ha hecho bajar los mercados de valores mientras que los flujos de capital a los países en desarrollo han caído bruscamente.”¹

Diversas instituciones y especialistas en la materia han identificado, hasta el momento, tres grandes riesgos que pueden desencadenar una posible crisis financiera mundial, los cuales aún están latentes pero en los próximos meses mostrarán su capacidad destructiva, o en el mejor de los casos, serán controlados con programas de austeridad, con reducciones significativas de las deudas de diversos países y severos ajustes de política fiscal, así como con otras acciones para contener los conflictos de corte político.

El riesgo más grande está representado por la crisis financiera europea, que ya ha empezado a afectar a los países de América Latina, debido a que las filiales de los bancos europeos poseen alrededor de una cuarta parte de los activos bancarios de los países latinoamericanos, y esos bancos, para fortalecer sus balances, han instrumentado políticas de crédito más conservadoras.

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, “a pesar de que estos bancos han tenido la precaución de financiar la mayor parte de sus actividades en América Latina con depósitos de residentes y en moneda local, es posible que generen una gran demanda por fondos en dólares, ya sea por una menor oferta de sus casas matrices o por un recorte de las líneas de crédito externas. Esta demanda podría generar una disminución en el crédito a los países de América Latina, lo que afectaría la confianza y la inversión privada.”²

Otro gran riesgo radica en los Estados Unidos, pues su enorme deuda externa, la falta de solución a su déficit fiscal y sus recurrentes déficit en cuenta corriente, representan un peligro permanente que puede derivar en una devaluación del dólar, o en una crisis de liquidez, lo cual llevaría a una pérdida de confianza de los inversionistas, a la consiguiente

¹ Banco Mundial. (Enero de 2012). “Perspectivas económicas mundiales: Incertidumbre y vulnerabilidad”; Resumen ejecutivo; pág. 1

² Fondo Monetario Internacional. (Enero 4 de 2012). “América Latina: ¿Qué le depara el 2012?”.



te salida de capitales y a la suspensión de pagos. Esta situación se está agravando por sus conflictos comerciales y monetarios con China, y especialmente porque de un tiempo a la fecha el país asiático ha suspendido sus compras de bonos de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), y ha acentuado la devaluación del yuan, situación que favorece las exportaciones chinas, pero que afecta las balanzas de pagos de todos los países que comercian con ese país.

Un tercer riesgo está representado por las tensiones políticas en Medio Oriente, acentuadas por el programa nuclear de Irán, así como por la suspensión del abastecimiento de petróleo a varios países de Europa, y por su creciente actitud bélica que no deja espacios a la negociación.

En Europa, el epicentro de la crisis se ubica en el grupo de los países denominados "PIIGS", que incluye a: Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España; de estos países, los más afectados son, hasta la fecha, Grecia y Portugal.

De acuerdo con Alexis Kretchmar:

El año pasado, varios países como Irlanda y Portugal necesitaron apoyo económico por parte del Banco Central Europeo para aliviar sus obligaciones financieras. Actualmente Grecia e Italia se encuentran en el centro de la atención mundial, ya que su déficit fiscal amenaza la estabilidad del Euro y de los mercados internacionales, ocasionada entre otras cosas por el tamaño de su deuda y por las pocas posibilidades del pago de sus obligaciones financieras...

Italia [...] su deuda representa 1.9 trillones de euros, equivalente al 120 por ciento de su Producto Interno Bruto (PIB). Considerando que Italia ha tenido un bajo crecimiento económico en la última década, resulta poco probable que a ese ritmo pueda pagar la pesada carga financiera que ahora la amenaza.³

Las proyecciones económicas para Italia son, para 2012, de -2.2 %, y para 2013 de -0.6% para el crecimiento de su PIB; además, el primer ministro italiano, Mario Monti, está obligado a llevar a cabo los acuerdos de la cumbre de la zona Euro y de la Unión Europea de octubre del 2011, entre los cuales se encuentran reformas como la de elevar la edad de jubilación, reducir el número de puestos de la administración pública y reformar el mercado laboral, entre otras medidas, por lo que le espera, para éste y el próximo año, un largo periodo de recesión o, mejor dicho, de depresión económica.

Para una mejor comprensión del problema conviene recordar que la "recesión" se define como la "Caída en el Ciclo Económico que se caracteriza por dos trimestres sucesivos de tasas de crecimiento negativas en el Producto Nacional Bruto real." En tanto que se entiende por "depresión" al "Abatimiento grave en el Ciclo Económico, donde se presenta un Desempleo generalizado y sostenido. Se caracteriza por una disminución de la tasa de inversión de lo que resulta una caída en la demanda de bienes de consumo por la falta de poder adquisitivo de la población."⁴

En esta ocasión analizaremos el riesgo de la crisis financiera de Grecia, y su posible impacto en Europa y en el mundo.

Resumen de Posición Fiscal de los PIIGS (% del PIB, % de la deuda total)

País	Deuda pública 2009 (e) (% del PIB)	Déficit Fiscal 2010 (f) (% del PIB)	Vencimiento de la deuda pública 2010 (f) a
Zona Euro	78.2	-6.8	-
Grecia	112.6	-12.2	11.7
Irlanda	65.8	-14.7	9.2
Italia	114.6	-5.3	16.2
Portugal	77.4	-8.0	16.6
España	54.3	-10.0	17.3

Fuente: *Capital Economics*, Comisión Europea y Moody's
(e) Estimación, (f) Proyección, a: Porcentaje de la deuda total.

³ Kretchmar Alexis. (2011, 25 de noviembre). "Italia y la crisis financiera en Europa". *El Universal*, Sección Cartera.

⁴ Bannock Graham, Baxter R. E. y Rees Ray. (1993). *Diccionario de Economía*. Primera reimpresión, México, Editorial Trillas, págs. 128 y 302.



1. CRONOLOGÍA DE LA TRAGEDIA GRIEGA

La historia de la tragedia griega se inicia en el mes de octubre de 2009; el 4 de ese mes, el Partido Socialista de Grecia (PASOK) ganó las elecciones legislativas anticipadas, y poco después Yorgos Papandreu, líder de ese partido, tomó posesión del gobierno; el 20 del mismo mes se registraron al alza dos indicadores económicos clave: el déficit público acumulado en 2009 que pasó de 6% a 12.7% del PIB, y la deuda pública se elevó al 113.4 % del PIB. Como consecuencia de ello, el 8 de diciembre la agencia calificadora Fitch Rating degradó la deuda a largo plazo de Grecia, rebajándola de “A-“ hasta “BBB+”; la bolsa de Atenas se desplomó 6% y se incrementó la prima de riesgo sobre los bonos griegos emitidos a 10 años. Por otra parte, el Banco Central Europeo (BCE) exigió a Yorgos Papandreu tomar medidas al respecto, y la Comisión Europea (CE) llamó la atención a Atenas por las posibles repercusiones que se pudieran registrar en la Zona Euro.⁵

2. EVENTOS DE 2010

En el mes de enero la CE acusó a Grecia de irregularidades sistemáticas en el envío de información económica a Bruselas. Tres días después Yorgos Papandreu presentó en Bruselas un programa de austeridad con el cual planteó reducir el déficit público del 12.7 del PIB al 2% en 2013; y realizaron la primera emisión de deuda del año por 5 mil millones de euros, en virtud de que en ese año necesitaban refinanciar un pago de 54 mil millones de euros, de los cuales 20 mil millones vencían en el segundo trimestre.

En febrero, la CE aprobó el plan de austeridad griego, pero recomendó recortar los salarios; y *The New York Times* publicó que Goldman Sachs, el banco más grande de Estados Unidos (EU), realizó transacciones que le permitieron al gobierno griego anterior ocultar a las autoridades europeas, miles de millones de euros en deuda. En tanto que en marzo el gobierno griego aprobó medidas para ahorrar 4 mil 800 millones de euros, mediante recorte al gasto público, el aumento del IVA que llegó a 21% y la reducción de los pluses de los funcionarios en un 30%.

Durante el mes de abril, los ministros de Economía y Finanzas de la eurozona acordaron poner

a disposición de Grecia 30 mil millones de euros a un interés inferior al 5%, tasa superior a la del FMI, que prevé aportar otros 15 mil millones de euros. La oficina de estadística de la UE, Eurostat, elevó el déficit público de Grecia de 2009 del 12.7% al 13.6% del PIB. El euro cae a su nivel más bajo del último año y los tipos de interés que debe pagar Grecia por sus bonos a 10 años se elevaron hasta el 8.8%. Por otra parte, Grecia solicitó oficialmente la activación del paquete de ayuda para pagar 8 mil 500 millones de euros de intereses de su deuda que vencían el 19 de mayo. El 26 de abril, la canciller alemana Angela Merkel, condicionó los préstamos de su país a la aprobación por parte del FMI de un nuevo plan de ajuste de Grecia más estricto. Un día después Standard & Poor’s (S&P) rebajó la deuda griega al nivel de *bono basura*.

En el mes de mayo, la UE y el FMI acordaron apoyar a Grecia con 110 mil millones de euros. El gobierno de Grecia aprobó las reformas que consistieron en reducir las pensiones hasta un 26.4%, retrasar la edad de jubilación hasta los 65 años, y penalizar con el 6% a las jubilaciones anticipadas a partir del próximo año. El 19 de mayo, el país recibió el primer crédito de apoyo, por 14 mil 500 millones de euros, antes del vencimiento de un bono a diez años por 9 mil euros que Grecia no podía cubrir.

En agosto se informó que la economía griega registraba una contracción del PIB de 1.5% y un aumento del desempleo del 12% en el mes de mayo. En tanto que en noviembre, la agencia de estadísticas europea, Eurostat, confirmó que el déficit público de Grecia alcanzó 15.4% del PIB en 2009, por encima del 13.6 que se pronosticó inicialmente.

3. EVENTOS DE 2011

En enero, la agencia Fitch calificó la deuda griega como bono basura (“BB+”); en febrero el FMI eleva hasta 50 mil millones de euros las privatizaciones requeridas a Grecia hasta el año 2015, para que pueda saldar su deuda y superar la crisis económica; y el 29 de marzo S&P rebajó la nota de la deuda griega a la calificación de bono basura.

En abril, la oficina de estadística de la UE, Eurostat, revisó al alza el déficit público de Grecia en 2010 y lo situó en 10.5% frente al 9.4% calculado

⁵ Aisen Ari, Badilla F. Ignacio, Jaque S. Felipe y Moreno S. David. (2010, abril) *Crisis en la zona euro: Fundamentos tras el reciente aumento de spreads soberanos*. Banco Central de Chile, Volumen 13, No.1.



lado previamente, y aumentó el nivel de su deuda pública del 142.5 al 142.8% del PIB. En tanto que en mayo se multiplicaron los rumores sobre la posibilidad de que la Unión Europea se viera obligada a realizar un segundo rescate de Grecia; el comisario europeo de Asuntos Económicos y Monetarios, Olli Rehn, confirmó que el eurogrupo preparaba, a partir del lunes 16 de mayo, una posible ayuda adicional a Grecia; la fuga de capitales agudizó la crisis de una Grecia al borde de la bancarrota, y se informó que los griegos tenían en cuentas suizas 280 mil millones de euros, cifra que representaba el 120% del PIB.

El 15 de junio el primer ministro Yorgos Papandreu ofreció su dimisión al líder de los conservadores Antonis Samaras, para formar un gobierno de unidad nacional. Los conservadores exigieron que se renegociaran las condiciones del rescate.

En junio, Merkel y Sarkozy pactaron que en el segundo rescate a Grecia participaran bancos privados de forma voluntaria; el primer ministro griego Yorgos Papandreu logró superar la moción de confianza en el Parlamento heleno, para poner en marcha el paquete de medidas de austeridad que le permitieran al país acceder a un nuevo tramo del rescate. El 29 de junio, el parlamento griego aprobó los recortes que le exigían la UE y el FMI; las bolsas europeas se desplomaron por la incertidumbre sobre Grecia, y Europa esperó la votación favorable del 30 de junio para desbloquear la ayuda e iniciar el segundo rescate financiero de Grecia, en poco más de un año.

En julio, el eurogrupo anunció la firma del nuevo mecanismo de estabilidad, la revisión a la baja de los tipos de interés, y alargar los plazos de los préstamos de Grecia, Irlanda y Portugal; pero informó que el rescate financiero limitaría la soberanía de los griegos. El 21 de julio el eurogrupo aprobó el segundo rescate a Grecia, por un monto de hasta 109 mil millones de euros, más la aportación voluntaria de los bancos que ascendió a 50 mil millones, y la participación del FMI.

En agosto se informó que el PIB de Grecia se contrajo en el segundo trimestre del año 6.9% con respecto al mismo periodo del año anterior; en tanto que Finlandia, Holanda, Austria, Eslovaquia, Eslovenia y Estonia exigieron garantías adicionales para apoyar el segundo rescate financiero.

A principios de septiembre, el gobierno griego reconoció que no podría cumplir el objetivo de un déficit del 7.6% para el 2011, y descartó la adopción de más ajustes presupuestarios. Las principales bolsas europeas registraron pérdidas superio-

res al 3 %, motivadas también por el desempleo en EU, que se mantiene en el 9.1%. En tanto que el Tribunal Constitucional alemán ratificó la legalidad del primer rescate a Grecia y del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), pero obligó a que el parlamento de Berlín aprobara, en el futuro, todos y cada uno de los préstamos. Atenas aceleró las privatizaciones por un valor de 5 mil millones de euros.

El 12 de septiembre, Grecia reconoció que sólo tenía dinero para pagar a funcionarios y pensionistas hasta octubre. Los rumores sobre una posible quiebra del país provocaron nuevos desplomes de las bolsas europeas; un día después el gobierno heleno anunció el despido de 20 mil trabajadores de 151 empresas con capital público. Europa y Atenas buscaron una solución para evitar que Grecia se declarara en quiebra, una posibilidad que Angela Merkel niega rotundamente porque tendría severas consecuencias para toda la eurozona. No obstante ello, el 16 de septiembre el eurogrupo retrasó la ayuda a Grecia pese a los "riesgos catastróficos" que teme EU. El 18 de septiembre la farmacéutica Roche cortó el suministro de fármacos a algunos hospitales públicos de Grecia debido a su morosidad.

El 22 de septiembre, el tráfico aéreo, el transporte público en Atenas y el servicio de ferrocarril en toda Grecia, se vieron gravemente afectados por los paros y protestas convocados por los sindicatos contra la política de austeridad y recortes aplicados por el gobierno; y el 29 de septiembre el parlamento Alemán aprobó la reforma al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera.

En octubre, se anunció que la economía de Grecia se contrajo 3.5%, en el 2010; el ministro de Finanzas informó que el déficit fiscal se incrementó 15% en los nueve primeros meses de 2011; el parlamento heleno aprobó nuevas medidas de austeridad para recaudar 7 mil 100 millones de euros adicionales. En tanto que Eurostat informó que el déficit de Grecia fue del 10.6% en el 2010; y los líderes de la zona euro acordaron recortar la deuda de Grecia con la banca privada en un 50% y ampliar el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera hasta un billón de euros.

El 31 de octubre, el primer ministro Papandreu anunció su intención de convocar un referéndum y someterse a una moción de confianza, para convalidar el acuerdo europeo por el que se condona el 50% de la deuda soberana del país a cambio de más recortes. El 2 de noviembre, la Unión Europea bloqueó el siguiente tramo del rescate por



8 mil millones de euros, mientras no se “resuelvan las dudas sobre el referéndum”. Al día siguiente Papandreu vio amenazada su mayoría por las dimensiones internas, y tras la presión internacional dio marcha atrás sobre el referéndum y comenzó la negociación para formar un gobierno de unidad nacional. El 5 de noviembre, el primer ministro Papandreu superó un voto de confianza, pero para lograr el apoyo aceptó incluso no formar parte del nuevo gobierno. El 7 de noviembre, gobierno y oposición acordaron los términos generales para un gobierno de unidad nacional y la convocatoria de elecciones anticipadas, para realizarse en febrero; dos días después, Papandreu presentó su dimisión.

El 10 de noviembre el ex vicepresidente del Banco Central Europeo, Lukás Papademos, fue designado primer ministro del nuevo gobierno de unidad nacional, quien días después consideró insuficiente el plazo de 100 días dado a su gobierno para realizar las reformas comprometidas con la UE para la aplicación del rescate financiero; y situó el déficit de Grecia en 9% del PIB para el 2011, cuando el objetivo fijado por la UE y el FMI era de 7.6%.

Durante ese mismo mes, el Banco de Grecia presentó un informe ante el parlamento que revelaba que el 13% de las familias griegas no tenía ningún tipo de ingreso; se anunció que Grecia tendría que aplicar nuevas medidas para recaudar 7 mil millones de euros extras entre los años 2013 y 2015, y el Banco de Grecia reveló que los depósitos bancarios se redujeron en 14 mil millones de euros entre septiembre y octubre de 2011.

El 27 de diciembre, el ministro de Finanzas y dirigente del Pasok, Evangelos Venizelos, anunció que las elecciones se celebrarían en abril, dos meses más tarde del plazo que inicialmente se había acordado con Nueva Democracia, para esta convocatoria anticipada.

4. EVENTOS DE 2012

Durante el mes de enero el FMI y el BCE pidieron a Grecia que bajara el salario mínimo por debajo de los 600 euros actuales; y el FMI informó que había perdido la fe en la capacidad de Grecia para sanearse, ante los escasos progresos en la recaudación de impuestos y los magros ingresos por las privatizaciones. No obstante ello, el 19 de enero el ministro de Finanzas griego, Evangelos Venizelos, anunció que el FMI había accedido a negociar el

segundo préstamo a Grecia; pero la troika reiteró su exigencia a Grecia para que ampliara las medidas de austeridad y rebajara los salarios. El 29 de enero, el ministro alemán de Economía, el liberal Philipp Rösler, reclamó “un mayor control y dirección” de la UE sobre Grecia. Alemania pretendía que Atenas cediera el control sobre su presupuesto a un comisario nombrado por el eurogrupo, que podría vetar decisiones gubernamentales y supervisar la aplicación de las medidas.

Europa rechazó la idea alemana de controlar las cuentas helenas mediante un comisario específico, pero la UE le informó a Grecia que su paciencia se estaba agotando. El 31 de enero se informó que el gobierno de Grecia repartiría vales de comida entre escolares de la región de Ática, que incluyera a Atenas, para combatir la desnutrición que sufren algunos niños.

El 1 de febrero, el FMI insistió en que Grecia redujera su déficit, pero declaró que: “La tolerancia social y el apoyo político tiene su límite y nos gustaría estar seguros de lograr el equilibrio justo entre ajuste fiscal y reformas”; en tanto que el ministro de Finanzas, Evangelos Venizelos informó que desde el inicio de la crisis griega habían salido de los bancos griegos 65 mil millones de euros.

El 6 de febrero, el gobierno heleno pactó con la troika despedir a 15 mil funcionarios en 2012, para poder acceder al segundo rescate financiero; lo cual generó un enorme descontento en las calles del país y se dio a conocer que casi el 80% de los griegos está en contra de los ajustes que exige la troika. El 9 de febrero, Grecia rechazó en su totalidad el paquete de ajustes exigidos por la troika, a cambio del segundo rescate al país; en lo particular, los partidos políticos no aceptaron que las pensiones superiores a los mil euros se redujeran en un 20%. No obstante, un día después, los líderes griegos aceptaron las medidas de austeridad exigidas por Bruselas y el eurogrupo exigió más recortes y garantías a Atenas para desbloquear la ayuda financiera del segundo rescate.

El 12 de febrero, el parlamento griego votó la quita, el plan de recapitalización bancaria y las medidas de ajuste; y se informó que el PIB de Grecia cayó 6.8% en el 2011, y 7% en el cuarto trimestre de 2011, contra el mismo trimestre del 2010; y que desde 2010, el número de desempleados se ha duplicado hasta llegar al 21% de la población económicamente activa.⁶

⁶ Información obtenida a través de: <http://www.rtve.es/noticias/20120223/cronologia-tesis-grecia/329528.shtml>.



El 21 de febrero del 2012, tras ríspidas e intensas negociaciones, el eurogrupo aprobó el segundo rescate financiero para Grecia, con el fin de evitar la quiebra de ese país. Asimismo, se dio a conocer que la banca se vería obligada a una mayor aportación en la reestructuración “voluntaria” de la deuda griega, pues el monto de la quita ascendería al 53.5% del valor nominal, porcentaje que representaría una reducción de más de 100 mil millones de euros del endeudamiento de Grecia, lo que a su vez implicaría que los bancos deberían renunciar a un 75% del valor teórico actual de los bonos griegos, quedándose con una deuda a plazos más largos y con intereses más bajos.

Es importante señalar que con toda esta ingeniería financiera se pretende ocultar una especie de suspensión de pagos pactada y encubierta, con la cual Bruselas busca reducir la deuda pública griega a niveles sostenibles del 120% del PIB.

De acuerdo con esta reestructuración de la deuda soberana griega: “...Los nuevos bonos pagarán un tipo de interés del 2% de 2012 a 2015, del 3% de 2015 a 2020 y del 4.3% de 2020 a 2042. Pero el acuerdo es una especie de laberinto: por cada bono griego se condonará el 53.5% del importe principal; el 31.5% será canjeado por nuevos bonos griegos por vencimientos de entre 11 y 30 años, y el restante 15% serán títulos emitidos por el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) con un vencimiento de 24 meses.”⁷

Esta operación es de tal magnitud que el Instituto de Finanzas Internacionales comentó al respecto que “si concluye con éxito, el canje de bonos será la mayor reestructuración de deuda soberana de la historia y podría llevar a la reducción de 107 mil millones de euros de la deuda griega”.

Asimismo, se informó que el gobierno interino griego finalmente aceptó que la troika (esto es, un grupo de inspectores de la CE, el FMI y el BCE) mantengan una representación permanente adjunta a la estructura gubernamental para vigilar el cumplimiento de los recortes sociales y de las demás medidas de austeridad exigidas para llevar a cabo el rescate financiero. También se aceptó tener una cuenta bancaria bloqueada para manejar

los recursos financieros del rescate, y para depositar las recaudaciones fiscales; entendiéndose que ambos tipos de recursos se destinarán al pago de los intereses y el principal de su deuda, y no podrán utilizarse para cubrir el gasto corriente, esto es, salarios, pensiones, u otros conceptos.

Con esta intervención, Grecia pierde su soberanía en materia presupuestaria y es tratado como un ente menor de edad en materia económica, al cual es necesario supervisar y controlar. Esta medida establece un pésimo antecedente, que podrá ser utilizado en el futuro por los organismos financieros internacionales, como un requisito obligado para llevar a cabo cualquier rescate financiero de los países que caigan en sobreendeudamiento, en problemas de déficit fiscal o en falta de liquidez. Una vez más vemos como estos organismos internacionales atentan contra la soberanía de los países, y envían el mensaje de que ese concepto tiende a desaparecer, para entregar el poder y control de los países a las grandes instituciones financieras transnacionales.⁸

Entre los principales elementos de este rescate financiero, se encuentran, entre otros, los siguientes:

- Un segundo paquete de créditos externos por un monto total de 130 mil millones de euros, que se suma al primer paquete de mayo de 2010 por 110 millones de euros; de los cuales se ha entregado a la fecha el 70%.
- Una renuncia “voluntaria” de la banca al 53.5% del valor nominal de los bonos griegos en su poder, lo que supone una reducción de la deuda por un monto estimado de 107 mil millones de euros.
- Una aportación del sector público por 3,200 millones de euros; de éstos, mil 400 millones proceden de la rebaja de los tipos de interés, con efectos retroactivos, de los préstamos concedidos hasta la fecha por los Estados miembros; y 1,800 millones provendrán de la renuncia de los beneficios obtenidos por el BCE y los bancos centrales nacionales en sus

⁷ El País, Madrid. (2012, 22 de febrero). “Fitch hunde a Grecia en el bono basura”. *El País Internacional*.

⁸ “La soberanía nació a finales de la Edad Media como el sello distintivo del Estado nacional. La soberanía fue el resultado de las luchas que se dieron entre el rey francés y: el imperio, el papado y los señores feudales. De esas luchas nació un poder que no reconocía a otro superior o por encima de él.

La Soberanía es la instancia última de decisión. La soberanía es la libre determinación del orden jurídico o, como afirma Hermann Heller, es “aquella unidad decisoria que no está subordinada a ninguna otra unidad decisoria universal y eficaz.” Carbonell, Miguel, Coordinador. (2009). *Diccionario de Derecho Constitucional*. Tercera edición, México, D. F., Tomo II, pág. 1273.



compras de bonos públicos griegos, a bajo precio, y que se venderán a su valor nominal.⁹

Del monto total del rescate, 30 mil millones de euros se destinarán para llevar a cabo el canje de los bonos acordados con la banca; una cifra similar se utilizará para recapitalizar a la banca griega; y 35 mil millones se destinarán a la sustitución de los bonos griegos antiguos por otros nuevos, con plazos de hasta 30 años y con tasas de interés menores. En tanto que los recursos que se destinarán a la reactivación económica de Grecia, al pago de los salarios y pensiones, y a la generación de empleo, son casi imperceptibles; esta última situación es la que hace que diversas instituciones y gobernantes de Europa duden de la eficacia de este segundo rescate financiero.

Además, el primer rescate establecía un plan de privatización de bienes públicos de Grecia por 50 mil millones de euros; en este segundo rescate, esa privatización se ha reducido a 19 mil millones de euros. También se exigió para aprobar este rescate que los dos partidos mayoritarios griegos, tanto el Partido Socialista (PASOK) como Nueva Democracia, que apoyaron las negociaciones con el eurogrupo y que gobiernan al país en coalición, firmaran el compromiso de que gane quien gane en las próximas elecciones a realizarse en abril, se obligan a llevar a cabo las reformas y los recortes sociales a los que está supeditado el rescate financiero.

Según las estimaciones de Bruselas, “la economía griega continuará en recesión en el año 2012 por quinto año consecutivo, con una contracción del 4.5%, lo que supondrá una reducción acumulada de actividad económica del 17%. Se prevé su estancamiento en el ejercicio 2013 y la vuelta al crecimiento en el año 2014.”¹⁰

También se pronostica que el desempleo griego se mantendrá en 18% en 2012 (frente al 9% de 2009), y que esta tasa empezará a descender paulatinamente hasta que se alcance el 17% de la población económicamente activa en el 2015.

El 1 de marzo se dieron a conocer cifras dramáticas del desempleo. Antonio Sandoval señala que:

Durante enero la Eurozona tuvo una tasa de desempleo de 10.7%, nivel jamás visto desde que se concretó la unión monetaria bajo la moneda llamada euro.

Grecia,... ya dejó de publicar su tasa de desempleo desde noviembre del año pasado, cuando estaba en 19.9 por ciento, muy cerca de rebasar su punto máximo histórico de casi 21 por ciento. España,... registra ya una tasa de desempleo de 23.3 por ciento, acercándose a su marca máxima registrada alguna vez de 25.5 por ciento.¹¹

Entre los otros países afectados están: Portugal, en donde el desempleo alcanza el 14.8% de su población económicamente activa, Francia, que se ubica en el 10%, Italia alcanza el 9.2% y Alemania el 7.9%; pero Grecia, España y Portugal concentran en conjunto el 95% del aumento del desempleo en la UE. También se informa que los países que no podrán cubrir sus pasivos con vencimientos próximos son Italia, España y Hungría.

5. COMPLICACIONES FINALES DEL SEGUNDO RESCATE FINANCIERO

A pesar de todos los avances anteriores, el Banco Central Europeo dijo el martes (29 de febrero) que suspendía temporalmente el uso de bonos griegos como garantía de sus operaciones de financiación y que los bancos centrales nacionales tendrán que proporcionar liquidez a las entidades financieras utilizando medidas de emergencia. Así, volvieron a ser aceptadas al activarse el segundo plan de rescate acordado por la UE, misma que incluye una quita a la deuda griega.¹²

Asimismo, ante la negativa de Alemania, se suspendió la cumbre de la Unión Europea, programada para el 2 de marzo, en la cual se establecería el cortafuego con el que se busca proteger a la eurozona de la crisis griega, mediante la unión de la capacidad de financiamiento del fondo de rescate actual, denominado EFSF, con el mecanismo permanente, conocido como Mede, instrumento que también resulta esencial para que los países emergentes participen en el rescate de Europa a través del FMI, situación que se había pospuesto para finales de marzo.

⁹ Andreu Missé. (2012, 22 de febrero). “Grecia y la zona euro logran un respiro temporal con el segundo rescate”. *El País Internacional*.

¹⁰ Idem.

¹¹ Sandoval Antonio. (2012, 2 de marzo). “Desempleo histórico en la eurozona: 10.7 %”. *El Financiero*, Sección Mercados, pág. 1A.

¹² La Redacción. (2012, 29 de febrero). “El BEC deja de aceptar los bonos griegos como garantía hasta que se cierre la quita”. *El País Internacional*.



Esta cancelación representa una señal negativa de Alemania con relación a los mecanismos de rescate financieros de los países de la Unión Europea. Esta decisión pone en riesgo nuevamente la situación de Grecia, pues “la deuda griega (privada y pública), que se eleva a 350 mil millones de euros, equivale a 160 por ciento del producto interno bruto (PIB)... (y) Grecia necesita el rescate antes del 20 de marzo para poder hacer frente al vencimiento de 14 mil 500 millones de euros de bonos de su deuda.”¹³ Alemania se toma su tiempo, para ella no hay urgencia que atender.

Es importante señalar que incluso el G-20 y el FMI han reclamado a la canciller alemana, Angela Merkel, que flexibilice su posición, pero ella no cede en los aspectos esenciales de la estrategia europea que podrían suavizar la presión de los mercados de deuda pública, por lo que se postpone la unión de los dos fondos de rescate que alcanzarían una capacidad de financiamiento hasta por 750 mil millones de euros, con competencias para invertir en el mercado de deuda e incluso para recapitalizar a los bancos que se requiera.

6. LA CONTROVERSIA SOBRE EL SEGUNDO RESCATE FINANCIERO

El ejecutivo griego Yorgos Papandreu sostiene que el acuerdo alcanzado con el eurogrupo aleja el peligro de la declaración de bancarrota, y despeja el camino para las próximas elecciones griegas programadas para el mes de abril próximo, con la esperanza de que resulte ganador el Pasok o el partido Nueva Democracia, porque estos son los dos partidos que gobiernan en coalición y los que se han comprometido a llevar a cabo el programa de reformas y recortes sociales a los que está supeditado el rescate acordado con el eurogrupo; sin embargo, la situación puede complicarse en virtud de que:

Ambos partidos se han hundido en las encuestas realizadas después de ese domingo 11 de febrero en el que se votó el programa,... El descalabro mayúsculo es para Pasok, que pasa de

una mayoría absoluta lograda con el 43% de los votos en 2009 a una estimación del 13.9 % en el sondeo aplicado en Ethnos, y del 11% en el del Proto Thema. Nueva Democracia mengua del 33% de los votos al 24% y 18.3%, respectivamente, ambos no suman mayoría absoluta; mientras que las formaciones pequeñas contrarias al acuerdo crecen.¹⁴

Ante ese escenario, el ministro de Finanzas, Evangelos Venizelos, insistió en que las condiciones del rescate no son “para festejar”, pero recordó que la “situación del país” no dejaba lugar a otra salida. “¿Qué habría pasado con los salarios y las pensiones si no hubiese habido acuerdo?”¹⁵

Aún más crudas y desalentadoras resultan las declaraciones del presidente del eurogrupo, Jean-Claude Juncker, y del presidente del Banco Mundial, Robert Zoellick:

“El presidente del eurogrupo, Jean-Claude Juncker, no descarta que Grecia necesite un tercer rescate financiero,... reconoció que un tercer rescate a Grecia es una opción que, realmente, no se puede excluir”.

“No cree que Grecia vaya a sucumbir a una bancarrota. La zona euro ha hecho todo para evitar una quiebra desordenada, que podría conllevar trágicas consecuencias, no sólo para Grecia, sino para toda la eurozona.”¹⁶

En tanto que Robert Zoellick descarta que Italia, España o Portugal necesiten ser rescatados. Considera que España e Italia tienen tiempo para realizar las reformas necesarias, aunque reconoce que alcanzar esos objetivos es más difícil en condiciones de recesión. Pero duda de la eficacia del segundo rescate financiero de Grecia, y sostiene que sólo servirá para ganar tiempo.¹⁷

Esta opinión es cada vez más compartida, por ejemplo, en México hay quién piensa que:

“A pesar de los rescates otorgados pareciera que las declaraciones y acciones de los miembros de la UE están encaminadas a ganar tiempo, en lugar de evitar una moratoria. De hecho, la última declaración de la canciller de Alemania y el presidente de Francia sobre la recapitali-

¹³ AFP y DPA. (2012, 2 de marzo). “Aplaza la UE nuevo rescate de Grecia y aún lo condiciona. Crisis en la eurozona”. *La Jornada*, pág. 2

¹⁴ Mars Amanda. (2012, 22 de febrero). “El escepticismo y la batalla política se adueñan de Grecia tras el rescate”. *El País Internacional*.

¹⁵ *Idem*.

¹⁶ Agencias. (2012, 25 de febrero). Juncker: “No se puede excluir que Grecia vaya a necesitar un tercer rescate”. *El País Internacional*.

¹⁷ *Idem*.



zación del sistema bancario de la UE, ayudó a disminuir la aversión al riesgo debido a que da una solución a la posible falta de liquidez del sistema bancario europeo, pero retrasa la agonía de Grecia,....

... la UE debe asegurarse de que la banca no caerá en una falta de liquidez, por lo que parece que primero están arreglando la situación de la banca para después dejar que Grecia caiga en moratoria.”¹⁸

Por su parte Juan Gómez señala que:

Merkel ha defendido las ayudas... Ha calificado de “impredecibles” las consecuencias de un hipotético abandono griego de la moneda única. La canciller ha recurrido al mantra europeísta que ha repetido durante los dos años que llevamos de crisis “Europa fracasará si el euro fracasa”. No obstante, también ha admitido que “el éxito de este nuevo paquete de ayudas no está garantizado al 100%”. Merkel ha insistido en la “amenaza impredecible” que una quiebra desordenada de Grecia y la consiguiente fractura del euro supondrían “para Alemania, para Europa y para el mundo”....¹⁹

Sin embargo, el propio ministro del interior de Alemania, Hans-Peter Friedrich ha insistido en que los griegos se recuperarían más fácilmente fuera del euro, que como miembros de la eurozona, y propone plantearles ofertas que no puedan rechazar, para que abandonen el euro, y no sea necesario expulsarlos.²⁰

Por otra parte, el ex ministro de Hacienda y socialdemócrata Peer Stenbrück, explicó que el apoyo de su partido no se debe a que aprobemos la gestión del gobierno, sino a los intereses políticos y económicos en una Europa que se lo está jugando todo; la renacionalización de las divisas acarrearía la renacionalización política” de los socios europeos y con ello, el fin del proyecto de la UE.

La estrategia del gobierno de centro-derecha de Merkel se ha limitado,... a ganar tiempo con medidas de refinanciación y obligando al ahorro. Pero,... los torniquetes por si solos no van

a bastar para que Grecia levante el vuelo. No bastará para subsanar las deficiencias de las primeras ayudas de 2010. También este segundo paquete está construido sobre una capa de hielo muy fino. Merkel... no ha sabido evaluar la auténtica dimensión de la tragedia griega”.²¹

En tanto que el partido La izquierda (Die Linke) votó en bloque contra el rescate, según su portavoz Gregor Gysi, porque las medidas de recorte impuestos a Grecia están poniendo en peligro la estabilidad social en el país. Acusó a Merkel de estar “imponiendo un Tratado de Versalles, cuando lo que necesita es un Plan Marshall.”²²

7. LAS PERSPECTIVAS DE DOS OPINIONES CALIFICADAS

En este espacio incorporamos dos opiniones que consideramos calificadas, en un caso por tratarse de Timothy Garton Ash, un catedrático de Estudios Europeos en la Universidad de Oxford, quien se desempeña como investigador titular de la Hoover Institution de la Universidad de Stanford; y en el otro caso por tratarse de Gordon Brown, miembro del Partido Laborista de Inglaterra, quien se desempeñó como canciller del Exchequer de 1997 a 2007, y como primer ministro de 2007 a 2010.

En opinión de Timothy Garton Ash, las condiciones que está afrontando Grecia son de extremo sufrimiento, situación que seguramente no podrá ser soportada por mucho tiempo:

De momento, aún existe una sólida mayoría en Grecia favorable a permanecer en el euro. Pero me resulta difícil creer que los griegos puedan soportar durante meses y años el extremo sufrimiento que se les exige, con el único argumento de que “salirse del euro sería peor”. Las historias personales son desgarradoras... Un paro del 21% y en aumento. Se calcula que alrededor de 150,000 negocios han cerrado. El salario mínimo se va a reducir en más de una quinta parte. Miles de personas duermen en la calle. Sin techo de noche, manifestantes de día...

En medio de este escenario, el próximo mes de abril habrá elecciones en Grecia, y como hemos

¹⁸ Siller Pegaza Gabriela. (2011, 11 de octubre). “La Agonía de Grecia. ¿Porqué no ha caído en moratoria”. *El Financiero*, Sección Mercados, pág. 11A.

¹⁹ Gómez Juan. (2012, 26 de febrero). “La crisis griega mina la coalición de Merkel”. *El País Internacional*.

²⁰ *Idem*.

²¹ Gómez Juan. (2012, 27 de febrero). “La oposición pide un Plan Marshall para Atenas”. *El País Internacional*.

²² *Idem*.



visto, los resultados son inciertos y seguramente complicarán el desenlace de la crisis.

Además está esa complicada cosa que llamamos, desde la antigua Grecia, democracia. Muchos líderes europeos, en privado, están de acuerdo con el ministro de Finanzas alemán, Wolfgang Schäuble, en que sería mejor que Grecia no tuviera elecciones previstas para el mes de abril. ¿Democracia? ¿Preguntar al pueblo? Qué idea tan atroz. Pero al pueblo griego se le va a preguntar. Y, a no ser que se le muestren perspectivas realistas de crecimiento, es posible que los partidos opuestos a las condiciones draconianas del rescate obtengan la mayoría. Entonces, nadie será capaz (aunque algunos, en secreto, quizá lo desearían) de seguir la famosa e irónica sugerencia de Bertolt Brecht: disolver al pueblo y elegir otro.

La eurozona se verá dividida entre el máximo sufrimiento que los votantes griegos estén dispuestos a aceptar y el máximo precio que Merkel crea que los votantes alemanes están dispuestos a pagar. Ese dilema – llamémoslo la encrucijada de Merkel – no es más que el ejemplo más peliagudo del problema de fondo de esta eurozona:...

Finalmente, nuestro autor concluye que el problema aún no está resuelto y que, para él, sólo existen dos alternativas de posibles soluciones:

El acuerdo de esta semana “deja sin resolver el problema fundamental de Grecia. El país sigue teniendo una perspectiva de deuda excesiva y crecimiento demasiado escaso”.

No sólo hay que encontrar una estrategia de crecimiento, sino que es preciso que se vea que se ha encontrado, que lo vean los votantes griegos antes de las próximas elecciones. La alternativa es que, tarde o temprano, Grecia abandone la eurozona. Lo primero sería lo más deseable, es más probable que ocurra lo segundo.”²³

En opinión de Gordon Brown, Alemania tiene tanta responsabilidad como la tienen también Grecia, España, Portugal, Irlanda e Italia, y que por ello de-

bería estar tan preocupada como lo está toda Europa; y señala que, según información del Banco de Pagos Internacionales:

Alemania prestó casi 1.5 billones de dólares a Grecia, España, Portugal, Irlanda e Italia. Al comienzo de la crisis los bancos alemanes habían hecho el 30% de todos sus préstamos a los sectores privados y públicos de esos países. Todavía hoy esa categoría de préstamos es equivalente al 15% del volumen de la economía alemana...

Como resultado de ello, los bancos de Alemania son hoy los que tienen un coeficiente de endeudamiento más alto que cualquiera de las economías más avanzadas, hasta dos veces y media que sus competidores bancarios estadounidenses, según el FMI.

Esta información es sumamente importante y reveladora en cuanto a que los problemas que pretende resolver Alemania, se pueden revertir contra ella misma, pues pueden llevarla a agotar sus propios recursos, lo cual resultaría sumamente desastroso para toda Europa, debido a que Alemania es el motor de la UE y la economía más poderosa de Europa. Gordon Brown continúa su artículo señalando que por todo ello Alemania también debería estar preocupada, porque:

Por toda Europa las pobres condiciones del sector bancario se están convirtiendo en un riesgo para la recuperación y la estabilidad. Los bancos alemanes, como los demás bancos europeos, dependen de la obtención de fondos a corto plazo y en los próximos tres años, esos ya débilmente capitalizados y escasamente rentables bancos tienen que recaudar 400,000 millones de euros de los mercados, una cantidad que es cerca de un tercio de toda la deuda de la eurozona, estimada en 1.4 billones de euros.²⁴

A ello habría que agregar los continuos retrasos y la falta de urgencia que muestra la canciller alemana Angela Merkel; y que, en opinión de nuestro autor, su incapacidad para actuar desde una posición de fuerza pone en peligro no sólo a Alemania, sino a todo el proyecto del euro.

²³ Garton Ash, Timothy. (2012, 27 de febrero). “Grecia necesita una estrategia de crecimiento. Aprendamos de las eurozonas que podríamos haber tenido para arreglar la que tenemos”. *El País Internacional*.

²⁴ Brown Gordon. (2011, 17 de noviembre). “El remedio de la eurozona empieza por Alemania”. *El País*.



8. CONSIDERACIONES FINALES

Como sostiene Timothy Garton Ash, efectivamente, gran parte de la culpa de esta crisis financiera le corresponde a las irresponsables, corruptas políticas, y prácticas empresariales de Grecia; pero también a las facilidades que le ofrecieron los mercados de bonos y los bancos franceses y alemanes para fomentar esa irresponsabilidad; por ello, ahora podemos considerar que el rescate financiero es tanto un rescate de Grecia, como un rescate bancario.

El origen de la tragedia griega fue sin duda su elevado endeudamiento combinado con el manejo irresponsable de los indicadores económicos fundamentales, y la corrupción exhibida por *The New York Time*. Esta crisis ha puesto en peligro la sobrevivencia misma de la zona del euro, y ha permitido que los especuladores ataquen a esta moneda, poniendo en serias dificultades a las economías de otros países de la zona con elevados endeudamientos y vencimientos próximos.

Desde la óptica de Olivier Blanchard, Consejero Económico del FMI, las perspectivas para el crecimiento económico mundial son mediocres, y podrían empeorar; y señala que “la recuperación mundial, que ya era débil, corre peligro de estancarse. El epicentro del peligro es Europa, pero el resto del mundo se ve cada vez más afectado [...] el riesgo es aún mayor si la crisis europea se intensifica; en ese caso, el mundo podría verse sumido en otra recesión.”²⁵

En los países emergentes como el nuestro, que dependen en gran medida de los flujos de capital del exterior, que reciben montos importantes de remesas externas, así como de las exportaciones de materias primas, necesitamos evaluar el riesgo de que esos flujos se reduzcan de manera im-

portante y por un periodo prolongado. En estas economías, las autoridades hacendarias deben estar preparadas para contrarrestar las presiones de financiamiento y del crédito, e instrumentar políticas contracíclicas cuando cuenten con margen suficiente para hacerlo.

Ante un escenario de profunda incertidumbre, nuestros países deben evaluar sus debilidades e instrumentar planes de contingencia para hacer frente a la desaceleración económica mundial; y frente a la evidente volatilidad de los flujos de capitales y la desaceleración de la demanda externa, proveniente de las economías avanzadas, es inevitable fortalecer el mercado interno, proteger el empleo e incentivar la demanda.

Las “Perspectivas Económicas Mundiales” del Banco Mundial, son muy claras al respecto:

La grave crisis que afecta a los países de ingreso alto podría presionar la balanza de pagos y las cuentas fiscales de los países que dependen excesivamente de las exportaciones de productos básicos y de la entrada de remesas: Una severa crisis podría causar una caída de por lo menos el 6% de las remesas a los países en desarrollo, lo que impactaría seriamente a las 24 naciones donde estas transferencias constituyen el 10% o más del PIB. Por otro lado, los países exportadores de petróleo y metales también podrían resultar afectados en caso de una crisis mayor. El balance fiscal de estos últimos podría deteriorarse en al menos 4 % del PIB²⁶

Parece que este saco nos queda a la medida. Al buen entendedor pocas palabras; aún tenemos tiempo, actuemos con congruencia y responsabilidad.

²⁵ Boletín Digital del FMI. (2012, 24 de enero) Boletín del FMI, “Perspectivas de la Economía Mundial; El FMI reduce el pronóstico de crecimiento mundial y vislumbra mayores riesgos”, pág. 2.

²⁶ Banco Mundial, *Ibid.*, pág. 3.