

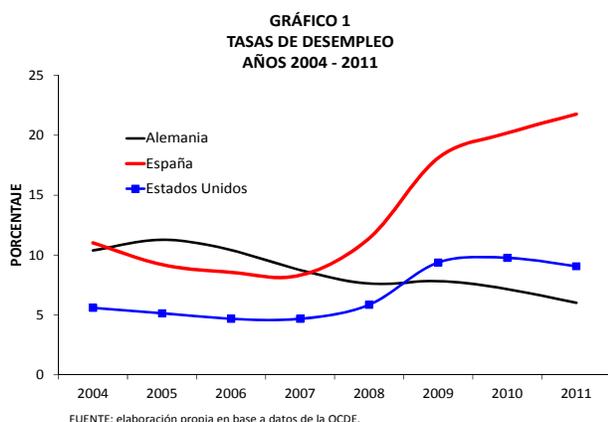
21 de junio de 2013

Eurocrisis: ¿Qué camino seguir?

N° 199

La crisis económica

Los países del Sur de Europa siguen sumidos en la mayor crisis económica de su historia reciente, con tasas de desempleo que amenazan su estabilidad social y política (ver gráfico 1), niveles de endeudamiento público elevados y déficit fiscales difíciles de reducir, pese a los rigurosos ajustes.



Las posiciones teóricas

Con una crisis económica profunda en el sur de Europa, como era de esperarse, se ha levantado un fuerte debate sobre las políticas económicas empleadas y su sustento teórico. Dos visiones dominan el debate: la posición “keynesiana”, que promueve políticas monetarias y fiscales más laxas, y la posición “austera” que promueve la austeridad fiscal y desconfía de políticas monetarias más activas.

En el campo teórico la posición “austera” se origina en la tradición de los “nuevos clásicos”, que basada en las expectativas racionales, sostuvo la inutilidad de las políticas expansionistas. Esta visión de la economía fue la base de la conformación de los bancos centrales independientes, cuya responsabilidad se limitó al control de la inflación. También desconfía del poder estatal intervencionista. Considera que el problema de fondo está en la falta de competitividad, por lo que la solución de largo plazo está en los ajustes dirigidos a mejorar significativamente la competitividad. El economista Kenneth Rogoff (“Europe’s lost keynesians”, 2013), por ejemplo, afirma respecto a Francia, que “Medidas de demanda keynesianas temporales pueden ayudar a mantener un crecimiento interno de corto plazo, pero no resolverán los problemas de competitividad de largo plazo de Francia”. Adicionalmente, se ha señalado que el ajuste

podría generar mayor confianza en la economía, lo que expandirá la inversión y el consumo. Una expansión de la demanda agregada sólo introduce el riesgo de mayor inflación en las economías con problemas.

En cambio la posición “keynesiana” enfatiza en los problemas de coordinación e información de los agentes económicos (que puede determinar que aún cuando, los agentes tengan expectativas racionales, en ciertas circunstancias no actúen con completa racionalidad), las estructuras no competitivas de los mercados (la presencia de sindicatos), que ocasionan rigideces en los precios, y otros problemas que resultan en un desempleo muy agudo que determina que la sociedad experimente pérdidas de bienestar elevado. Esta posición no desconoce el ajuste necesario para ganar competitividad en el largo plazo, pero resalta el hecho de que el ajuste puede demorar mucho y, por ello, generar un costo alto a la sociedad. Más aún, la mayor austeridad puede exacerbar los anteriores problemas, incrementando el desempleo y el déficit fiscal, de manera que los problemas aumentan en lugar de aliviarse. Los “keynesianos” apuntan además, que el incremento de la inflación puede acelerar el crecimiento al impulsar los ajustes de precios reales y reducir el peso del endeudamiento.

La visión “keynesiana” ha ganado terreno en la discusión recientemente, debido a los errores que se han detectado en trabajos académicos (una discusión sobre el particular aparece en el artículo de Jeffrey Frankels “On whose research is the case for austerity mistakenly based?”; 2013). El documento de Carmen Reinhart y Rogoff “Growth in a time of debt”, 2010, sostiene que la relación entre deuda pública y crecimiento es débil a niveles de endeudamiento “normal”, pero “la tasa de crecimiento mediana para países con deuda pública sobre el PIB mayor a 90 por ciento, son uno por ciento menores a lo que serían de otra manera”. Tres investigadores de la universidad de Michigan (Herndon, Ash y Pollin “Does high public debt consistently stifle economic growth?, a Critique of Reinhart and Rogoff”, 2013) detectaron “errores de codificación, exclusión selectiva de datos disponibles y ponderaciones no convencionales en los estadígrafos”. Este mismo trabajo corrige estos errores, llegando a la conclusión de que “el crecimiento real del PIB promedio para países que tienen una relación de deuda pública a PIB de más del 90 por ciento es en realidad 2,2 por ciento”.

Por otro lado, varios trabajos a fines de los noventa, como el realizado por Alberto Alesina y Roberto Perotti (“Fiscal policy in good times and bad”, 1998), presentaron evidencia mostrando que para varios países que realizaron ajustes fiscales importantes, “contrariamente a lo esperado... [...] ... el consumo privado creció fuertemente en vez de contraerse”. Este resultado estuvo (y está) presente en el pensamiento de varios hacedores de política en Europa. Perotti mismo ha revisado su posición, resaltando los errores metodológicos de su documento con Alesina, llegando a la conclusión de que la “noción de una austeridad fiscal expansionista en el corto plazo es probablemente una ilusión” (ver: The “Austerity myth”: gain without pain?, 2011).

La posición contra la austeridad se ha debilitado debido a que los economistas que han empleado políticas menos “austeras”, principalmente Estados Unidos (y más recientemente Japón), han mostrado un mejor desempeño que los países que se han apegado a la “austeridad”, principalmente en la zona del Euro (ver gráfico 1). Una vez desencadenada la crisis la mayoría de los países desarrollados aplicaron medidas “keynesianas” de incentivo a la demanda agregada. En muchos casos esto logró atenuar la caída, sin embargo surgieron problemas para financiar los déficits que demandaban este tipo de políticas. Los países del Sur de Europa tuvieron que dar marcha atrás en estas políticas, pues no podían financiar los déficits que implicaban, el acceso a los mercados internacionales se hizo muy caro y el Banco Central Europeo no estaba dispuesto a financiar este tipo de políticas. En cambio Estados Unidos, gracias al rol de su moneda en los mercados internacionales, no tuvo problemas para acceder a créditos con tasas de interés bajas.

Existe una visión más institucionalista (Hall, Peter: “The political origins of our economic discontents: contemporary adjustment problems in historical perspective”, 2010). Bajo esta lectura, las instituciones económicas prevaletentes en cada país determinan las políticas que se pueden encarar. En el norte de Europa, donde sobresale Alemania, la organización social moldea el logro de acuerdos laborales que mantienen los costos laborales bajos. Esto hizo posible que Alemania se

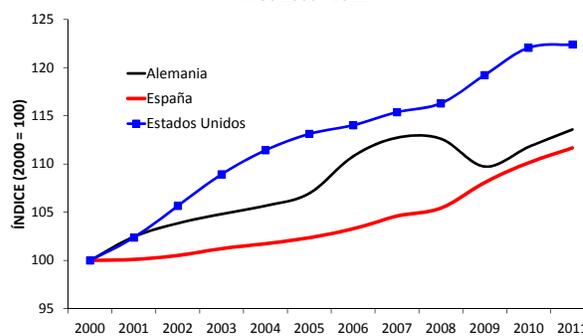
ajustara a la crisis económica que siguió a la reunificación de manera más ordenada y rápida. Las autoridades alemanas consideran que los países europeos en crisis deberían seguir el ejemplo del ajuste germano.

Pero muchos países no tienen este tipo de institucionalidad (es el caso de los países del sur de Europa), y poseen más bien sindicatos fuertes, pero no coordinados, que no están dispuestos a mantener bajos los costos salariales. En éstos la inflación y la devaluación son necesarias para mantener el equilibrio y la competitividad externa, pero estos instrumentos no están más a su alcance, debido a que estos países son ahora parte de la Unión Europea. Por ello enfrentan mayores costos para alcanzar el equilibrio, y el ajuste les demanda un mayor sacrificio y mayor desempleo.

La clave: la competitividad

Sin duda en el largo plazo el restablecimiento de la competitividad es un factor central y ésta ha empezado a mejorar en el Sur de Europa. El gráfico 2 muestra la evolución del índice de competitividad laboral para Estados Unidos, Alemania y España, en él se destaca el lento crecimiento de la productividad laboral en España en los primeros años del presente siglo, frente a un crecimiento más dinámico de la productividad en Alemania.

GRÁFICO 2
ÍNDICE DE PRODUCTIVIDAD LABORAL
AÑOS 2000 - 2011



FUENTE: elaboración propia en base a datos de la OCDE.

INDICADORES ECONÓMICOS					
	2012	2013	2013	Var.	Var.
	Al 14 de	Al 14 de	Al 14 de	Annual	Mensual
	Junio	Mayo	Junio	(%)	(%)
TIPOS DE CAMBIO					
Bs / US\$	6.96	6.96	6.96	0.00	0.00
Bs / Euro	8.63	8.90	9.17	6.28	3.01
Peso /US\$ (CHILE)	502.07	475.68	496.71	(1.07)	4.42
Nuevo Sol /US\$ (PERÚ)	2.67	2.61	2.74	2.37	5.10
Peso /US\$(ARGENTINA)	4.50	5.24	5.33	18.58	1.80
Real /US\$(BRASIL)	2.07	2.01	2.14	3.27	6.50
COTIZACIONES INTERNACIONALES					
Dow Jones (INDU)	12,651.91	15,215.25	15,070.18	19.11	(0.95)
Euro / US\$	0.80	0.77	0.75	(5.91)	(2.92)
PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS					
Petróleo (WTI,US\$/bl)	83.83	93.96	97.83	16.70	4.12
Soya (US\$/TM)	410.10	411.80	450.70	9.90	9.45
Oro (US\$/O.T.)	1,619.00	1,436.50	1,379.75	(14.78)	(3.95)
Plata (US\$/O.T.)	28.88	23.44	21.69	(24.90)	(7.47)
Estaño (US\$/L.F.)	8.82	9.36	9.18	4.09	(1.84)
Zinc (US\$/L.F.)	0.86	0.82	0.82	(3.64)	0.22

INDICADORES MONETARIOS (MM US\$)					
	2012	2013	2013	Var.	Var.
	Al 14 de	Al 14 de	Al 14 de	Annual	Mensual
	Junio	Mayo	Junio	(%)	(%)
Reservas Internacionales					
Netas	12,655.3	14,165.6	14,303.3	13.0	1.0
Transferencias del exterior al Sistema Financiero ⁽¹⁾	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Transferencias del Sistema Financiero al exterior ⁽¹⁾	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Emisión Monetaria (MM Bs.)	28,394.7	31,445.0	31,941.5	12.5	1.6
Omas (Netas)	2,858.8	2,739.9	2,846.8	(0.4)	3.9
Depósitos bancarios	9,512.8	11,071.2	11,269.2	18.5	1.8
Cartera bancaria	7,356.4	8,742.5	8,946.7	21.6	2.3
Deuda interna consolidada (SPNE y BCB)	5,174.7	4,956.1	5,057.5	(2.3)	2.0

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



@fmilenio



facebook.com/fundacion.milenio