

¿Crisis europea sin control?

Por el profesor Luiz Carlos Bresser-Pereira*

La Onda digital, julio 2011

No hay garantía de que la reestructuración de la deuda griega garantice la travesía de la crisis, ya que siempre existirá el riesgo del contagio.

En esta semana el ataque especulativo contra Italia deja en claro que el verdadero problema que enfrenta Europa hoy ya no es evitar la crisis - ella está ahí -, sino atravesarla bajo un razonable control. Los principales obstáculos para una solución adecuada son los burócratas internacionales del Banco Central Europeo y del FMI que rechazan la reestructuración administrada de la deuda, y el Institute of International Finance que quiere reducir el costo de la reestructuración para los grandes bancos que representa más de lo que ya viene siendo reducido. Grecia está hoy en situación de insolvencia. El documento del IIF reconoce este hecho. Frente a esto, la única solución razonable para el problema es el default y la reestructuración de la deuda - la reducción del valor total a ser pagado y el aumento del plazo para el pago - llevada a cabo de una forma negociada y ordenada.

Alemania propuso esta solución, que dividiría las pérdidas entre los Estados y los bancos. Estos rechazaron las propuestas con el apoyo del Banco Central Europeo, del FMI, y de la Comisión Europea, y, hace tres semanas, la propuesta alemana fue descartada a cambio de una alternativa según la cual los grandes bancos participarían de un rescate total de € 115 mil millones de dólares con la sustitución de sus créditos de corto plazo por un valor de € 30 mil millones por créditos de largo plazo con un descuento.

El IIF da ahora su respuesta. Quiere la anulación o reducción de una parte de la deuda pública griega de € 350 mil millones de euros. Está de acuerdo, por lo tanto, con la reestructuración que habían rechazado, pero quiere que el sector público pague el perjuicio que tuvieron los bancos al prestar dinero a Grecia.

Los adversarios de la reestructuración argumentaban que la reestructuración griega contagiaría a los demás países. Pero esto ya está sucediendo, y se refleja en los elevados intereses que los otros países europeos afectados están siendo obligados a pagar.

Ahora, con la filtración del documento del IIF, Italia es el nuevo blanco. Debido al exceso de deuda pública, los intereses de sus títulos aumentaron peligrosamente. Por lo que parece, el IIF fue demasiado lejos. Este fin de semana, ante el agravamiento de la crisis, los ministros de finanzas europeos están reconsiderando la propuesta de reestructuración, ahora llamada "default selectivo", que obligará a los bancos acreedores a aceptar el descuento. Y el FMI da, finalmente, señales favorables a esta solución.

No hay garantía de que la reestructuración de la deuda griega controlada por la Unión Europea, el BCE y el FMI asegure la travesía ordenada de la crisis, porque el riesgo del contagio siempre existirá, y porque la solución será parcial.

Resuelve el problema de la deuda pública, no el de la deuda privada griega. Ni el problema de los costos de producción excesivos en los demás países deudores, porque el aumento de los salarios en los mismos, fue superior al de la productividad, mientras sucedía lo inverso en los países acreedores europeos, resultando en una sobrevaloración implícita de la tasa de cambio.

La solución apenas resuelve, de forma ordenada, una parte del problema. Vamos a esperar que la otra parte - la de la devaluación necesaria - vaya siendo resuelta poco a poco a través de la adopción de planes de austeridad por parte de los gobiernos, y a través del aumento de la productividad de las empresas. Lo fundamental es mantener la economía europea bajo control.

* Profesor y economista de Brasil // Traducido para LA ONDA digital por Cristina Iriarte