

# La deuda griega y la falta de habilidad política

2 de febrero de 2015

**La creación de la eurozona es la segunda peor idea monetaria de sus miembros; su desintegración es la peor**

Por Martin Wolf

Financial Times

(El Comercio - Portafolio, 01 de Febrero de 2015)

A veces, es correcto hacer lo más inteligente. Ése es el caso actual de Grecia. Si se hace bien, la reducción de la deuda beneficiaría a Grecia y al resto de la eurozona. Es cierto que crearía dificultades. Pero serían menores que las que surgirían si Grecia se arroja a los lobos. Desafortunadamente, alcanzar dicho acuerdo podría ser imposible. Es por eso que la creencia de que la crisis de la eurozona ha terminado es errónea.



Nadie debe resultar sorprendido por la victoria del partido izquierdista Syriza de Grecia. En medio de una “recuperación”, se informó que el desempleo es del 26% de la fuerza laboral y el desempleo juvenil es superior al 50%. El producto bruto interno se encuentra también un 26% por debajo de su máximo previo a la crisis. Pero el PBI es una medida particularmente inadecuada de la caída en el bienestar económico en este caso. La balanza por cuenta corriente fue de 15% negativo del PBI en el tercer trimestre de 2008, pero ha permanecido en superávit desde el segundo semestre de 2013. Así que el gasto de los griegos en bienes y servicios de hecho ha disminuido al menos un 40%.

Ante esta catástrofe, no es de extrañarse que los votantes hayan rechazado el gobierno anterior y las políticas que, aunque a medias, perseguía a instancias de los acreedores. Como ha dicho Alexis Tsipras, el nuevo primer ministro, Europa se basa en el principio de la democracia. Ha hablado el pueblo de Grecia. Los poderes fácticos necesitan, por lo menos, prestar atención. Sin embargo, todo lo que se escucha apunta a que las demandas de un nuevo acuerdo sobre la deuda y la austeridad serán más o menos rechazadas de plano. Lo que alienta esa respuesta es una gran cantidad de tonterías santurronas. En especial, dos propuestas moralistas se interponen en el camino de una respuesta razonable a las demandas griegas.

## **PROPUESTAS FALSAS**

La primera propuesta es que los griegos tomaron prestado el dinero y por lo tanto tienen la obligación de devolverlo, cueste lo que les cueste. Esta era la actitud de las prisiones de deudores. Sin embargo, la verdad es que los acreedores tienen la responsabilidad moral de prestar sabiamente. Si no hacen la debida diligencia de sus prestatarios, se merecen lo que suceda. En el caso de Grecia, la magnitud de los déficits externos, en particular, eran evidentes. También lo era la forma en que se gobernaba a Grecia.

La segunda propuesta es que, desde que estalló la crisis, el resto de la eurozona ha sido extraordinariamente generosa con Grecia. También esto es falso. Es cierto que los préstamos suministrados por la eurozona y el importe del Fondo Monetario Internacional alcanzan la enorme suma de 226,7 mil millones de euros (alrededor del 125% del PBI), lo cual es aproximadamente dos tercios de la deuda pública total de 175% del PBI. Pero esto casi en su totalidad no fue para beneficiar a los griegos, sino para evitar la reducción del valor de los préstamos dudosos al gobierno y los bancos griegos. Solo el 11% de los préstamos financió directamente las actividades del gobierno. Otro 16% se utilizó para pagos de intereses. El resto se utilizó para operaciones de capital de varios tipos: el dinero entró y luego salió de nuevo. Una política más honesta hubiera sido rescatar a los prestamistas directamente. Pero esto hubiera sido demasiado embarazoso.

Como los griegos señalan, el alivio de la deuda es normal. Alemania, un moroso en serie de su deuda interna y externa en el siglo 20, ha sido beneficiario de lo anterior. No se va a pagar lo que no se puede pagar. La idea de que los griegos registrarán enormes superávits fiscales durante una generación para devolver el dinero que los gobiernos acreedores utilizaron para rescatar de su locura a los prestamistas privados es algo delirante.

¿Entonces qué hay que hacer? Hay que elegir entre lo correcto, lo conveniente y lo peligroso.

Como indica Reza Moghadam, ex director del Departamento de Europa del Fondo Monetario Internacional: “Europa debe ofrecer un alivio sustancial de la deuda - reduciendo así a la mitad la deuda de Grecia y a la mitad el balance fiscal requerido- a cambio de una reforma”. Añade que esto sería coherente con la deuda considerablemente por debajo del 110% del PBI, lo cual los ministros de la eurozona acordaron en 2012. Pero estas reducciones no se deben hacer de forma incondicional. El mejor enfoque se establece en la iniciativa “países pobres muy endeudados” del FMI y el

Banco Mundial, que comenzó en 1996. En virtud de esta, se concede el alivio de deuda solo después de que el país cumple con criterios precisos de reformas. Tal programa sería beneficioso para Grecia, que necesita modernización política y económica.

El enfoque políticamente conveniente es “extender y fingir”. Sin lugar a dudas, hay formas de seguir posponiendo la hora de la verdad. También hay formas de reducir el valor actual de los intereses y las amortizaciones sin bajar el valor nominal. Todo esto le permitiría a la eurozona evitar afrontar el argumento moral del alivio de la deuda de otros países afectados por la crisis, en especial Irlanda. Sin embargo, este enfoque no puede alcanzar el resultado honesto y transparente que se necesita urgentemente.

El enfoque peligroso es empujar a Grecia hacia el incumplimiento. Esto probablemente provoque una situación en la que el Banco Central Europeo ya no se sienta capaz de operar como banco central de Grecia. Eso por lo tanto obligaría una salida. Sin duda el resultado para Grecia sería catastrófico en el corto plazo. Pienso que además eso también revertiría cualquier avance hacia la modernidad durante una generación. Pero el daño no solo sería para Grecia. Se demostraría que la unión monetaria en la eurozona no es irreversible sino simplemente una dura paridad fija de tipo de cambio. Eso sería lo peor de ambos mundos: la rigidez de los tipos de cambio fijo, sin la credibilidad de una unión monetaria. En cada crisis futura, la pregunta sería si ése sería el “momento de salirse”. El resultado sería la inestabilidad crónica.

La creación de la eurozona es la segunda peor idea monetaria de sus miembros. Su desintegración es la peor. Sin embargo, eso es lo que podría provocar el hecho de obligar a Grecia a salirse de la eurozona. El camino correcto es reconocer que existe el argumento para el alivio de la deuda, condicionado al logro de reformas verificables. Los políticos rechazarán la idea. Los estadistas la aprovecharán. Pronto sabremos a cuál grupo pertenece cada quien.