

# Grecia y el desinflen de la burbuja



**Eduardo Sarmiento**

22 de mayo de 2010 - 11:00 p. m.

La crisis griega se presentó en un principio como un fenómeno de menor grado y alcance.

Al igual que ocurrió con la crisis mundial, los medios y los gobernantes intentan presentar las manifestaciones como causas y su moderación como soluciones definitivas. La convulsión es una manifestación más del desplome económico internacional que condujo a la recesión de 2008. La aplicación de los estímulos fiscales detuvo la caída libre de la economía mundial.

La crisis griega se presentó en un principio como un fenómeno de menor grado y alcance.

Al igual que ocurrió con la crisis mundial, los medios y los gobernantes intentan presentar las manifestaciones como causas y su moderación como soluciones definitivas. La convulsión es una manifestación más del desplome económico internacional que condujo a la recesión de 2008. La aplicación de los estímulos fiscales detuvo la caída libre de la economía mundial.

Sin embargo, su aplicación generalizada significó la triplicación de los déficits fiscales, que llegaron a representar en promedio el 6% del PIB mundial, y resultan en déficits en cuenta corriente superiores a los superávits. Como es apenas natural, los países con balanzas de pago débiles se encontraron sin fuentes para financiar el déficit y elevados niveles de endeudamiento.

La solución europea contempla la asignación de €110 mil millones a Grecia y de otros €650 mil millones para el resto de países en dificultades. El rescate pretendía evitar que Grecia incumpliera los compromisos financieros, a sabiendas de que no resuelve el problema estructural. El apoyo está condicionado a la adopción de severos programas de ajuste del FMI que implican serios recortes del déficit fiscal y la baja de salarios. La receta implica una fuerte caída de los ingresos y la producción que afecta notablemente los niveles de bienestar. Es fácil imaginar que los insucesos y el descontento de la población presionen a sus dirigentes a abandonar la zona euro para seguir el camino de Argentina de reestructurar la deuda (pagar menos de la mitad), devaluar y financiar el déficit fiscal con emisión.

En cualquier caso, el apoyo llegó tarde. No evitó que la banca privada cortara la financiación y provocara la contracción de la liquidez que precipitó la caída de la cotización de la bolsa griega y que se extendió a otros países similares y finalmente a toda Europa. En la actualidad, los agentes se trasladan de euros a dólares y liquidan las acciones para comprar títulos del tesoro de EE.UU. La burbuja mundial se vino abajo. En dos semanas se disparó la devaluación del euro y las cotizaciones de las bolsas descendieron más de 15%. No se trata, entonces, de un problema creado por Grecia, sino de una secuela de la crisis del orden económico internacional. España, Irlanda, Portugal e Italia enfrentan problemas similares. Todos ellos están abocados a elevados niveles de endeudamiento y déficit en cuenta corriente que dentro del marco institucional conduce a una contracción de la liquidez y de la devaluación del euro.

EE.UU. no está exento de las dificultades de los países con déficit de balanza de pagos. La diferencia está en que por disponer de la moneda reserva está en capacidad de subsanar el déficit y el endeudamiento con emisión de

dólares. El expediente ocasionó la devaluación cada vez mayor del dólar y la elevación de los precios de los activos que contribuyeron con el déficit fiscal a la reactivación, pero no pueden mantenerse indefinidamente. Hoy se ven interferidos por el rebote de los trastornos ocasionados en los países con balanzas de pagos débiles de Europa.

En pocos días la economía estadounidense pasó a operar dentro de un marco de revaluación que reduce las exportaciones y la caída de los precios de la bolsa que contrae los consumos. Reaparecieron las condiciones de desvalorización de los activos y exceso de ahorro que precipitaron la crisis mundial. Luego de la recuperación acelerada de los últimos tres trimestres, la actividad productiva recaerá en el segundo semestre configurando la típica recesión en W. Los hechos se han encargado de demostrar que el mercado y las políticas fiscales y monetarias son inadecuados o insuficientes para asegurar la estabilidad cambiaria y el crecimiento sostenido de la economía mundial. Los países están expuestos a grandes caídas en el producto nacional y deficiencias de balanza de pagos que se trasladan como pólvora de un lugar a otro. Tal como se ilustra en mi libro *La recesión mundial*, el mundo requiere un orden internacional basado en ideas y teorías que recojan las experiencias fallidas de las últimas décadas y se sintetizen en un nuevo modelo económico.

**Por Eduardo Sarmiento.**