



UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
SAN MARTÍN

ESCUELA  
DE ECONOMÍA  
Y NEGOCIOS

OBSERVATORIO  
DE LA ECONOMÍA  
MUNDIAL

# LA UNIÓN EUROPEA: PROBLEMAS ESTRUCTURALES Y COYUNTURALES

Jorge Remes Lenicov  
con la colaboración de Anahí Viola y Patricia Knoll

## BOLETÍN N°7

MAYO 2014

# La Unión Europea: problemas estructurales y coyunturales

## **I. Europa es muy importante para la Argentina**

La Unión Europea (UE) es una región que desde el inicio de su constitución, en 1957, se fue expandiendo y hasta ahora tiene 28 Estados Miembros (EM)<sup>1</sup>. Cuenta con casi 510 millones de habitantes, el 24 % del PIB mundial, las importaciones extrazona de bienes y servicios representan el 16,2 % del comercio mundial, y son parte del mundo desarrollado con un ingreso por habitante de 34.500 dólares.

Nos unen profundos lazos culturales y amistosos; buena parte de los argentinos somos descendientes de europeos que vinieron a estas tierras entre fines del siglo XIX y principios del siglo XX y luego de la II Guerra Mundial. Es el destino del 15 % de nuestras exportaciones totales y del 35 % de las agrícola-ganaderas y alimenticias, siendo el mercado más importante después del Mercosur. El balance comercial ha sido muy positivo: entre 2002 y 2011 tuvimos un superávit acumulado de más de 20.000 millones de dólares, tendencia que se revierte a partir de 2012. Las materias primas agropecuarias y sus derivados alimenticios representan 72 % de las ventas y el resto corresponde a la industria y la minería. Para muchos sectores las exportaciones a la UE son fundamentales porque representan más del 40 % de sus ventas externas (soja y girasol y sus derivados, biodiesel, mineral de cobre, camarones, langostinos y calamares, carne bovina deshuesada, fresca o refrigerada, tabaco, limones, maní, miel natural, jugos cítricos y lana peinada). Además, la UE es el principal inversor directo en la Argentina concentrándose en áreas tales como petróleo, comunicaciones, comercio, bancos y las industrias automotriz y química.

## **II. La UE aun no superó los niveles de actividad de 2008**

### **Año 2010: la discusión entre el ajuste y el crecimiento**

En el segundo semestre de 2009 se revirtió la crisis y se evitó lo peor, pero la salida se presentaba frágil y lenta. Por eso es que a mediados de 2010 hubo dos posiciones: en los EE.UU. plantearon que se debía seguir con los incentivos, mientras que en la UE, no sin antes

---

<sup>1</sup> Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, Croacia, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Luxemburgo, Lituania, Malta, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, Rumania y Suecia.

trasponer fuertes discusiones internas, consideraron que como la recesión había terminado, era hora de hacer el ajuste fiscal, restringir la oferta monetaria y evitar posibles presiones inflacionarias. Esta es una discusión que siempre existe, la que es alimentada no sólo por la concepción ideológica sino también por la falta de información completa en cuanto al comportamiento de los distintos sectores.

Fue y es un típico debate entre ortodoxos y keynesianos. Los ortodoxos consideran que bajar el déficit fiscal genera confianza entre los inversores, pero eso es algo no demostrable y además, en una situación inestable ¿cómo se aumenta el consumo, la inversión y las exportaciones para compensar la baja del gasto público? Dicen también que si los bancos centrales (FED y BCE) llevan adelante una política laxa perderán credibilidad, cuando en realidad perderán credibilidad si la economía no se recupera sólidamente y no baja la tasa de desempleo. Por cierto que el déficit fiscal aumenta la deuda pero ésta se podrá pagar si hay crecimiento, caso contrario seguirá aumentando y requiriendo cada vez más esfuerzo fiscal para su pago.

A raíz del cambio de la política, la reactivación en la UE duró muy poco: a fines de 2011 la economía nuevamente entró en recesión, la que duró cinco trimestres, hasta el segundo de 2013. El resultado final entre una y otra estrategia son conocidos: el comportamiento de los EE.UU. ha sido mejor que el de la UE, a pesar que ésta muestra mejores indicadores en deuda pública, en el resultado fiscal y en la cuenta corriente, pero peores en términos de los objetivos de una política económica como son los niveles de actividad y desocupación. Los EE.UU. en 2013 tuvieron un PIB 4,8 % superior al de 2008 mientras que el de la UE estuvo 1 % por debajo. En la UE la desocupación en 2008 era de 7 % y fue subiendo hasta 2013 que llegó al 10,8 %. En los EE.UU. era de 5,8 % en 2008, subió a 9,6 % en 2010 y comenzó a bajar hasta 7,4 % en 2013.

Cuadro N° 1

**Salida de la Gran Recesión***PIB, base 2008=100*

<b>País/Región</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Mundo</b>	<b>97,9</b>	<b>101,8</b>	<b>104,7</b>	<b>107,0</b>	<b>110,2</b>
Países desarrollados	96,4	99,0	100,6	101,8	103,0
Estados Unidos	96,9	99,2	101,0	103,2	105,2
Japón	94,5	98,9	98,3	100,2	101,8
Unión Europea	95,7	97,7	99,3	99,0	99,1
Países en desarrollo	102,1	109,6	116,3	121,6	127,2
Asia	107,5	117,8	126,9	135,2	144,1
América Latina	98,1	103,8	107,7	110,7	113,5

*Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Mundial y FMI.*

*Los datos de 2013 se calcularon en base a la tasa de crecimiento del FMI*

Click [aquí](#) para descargar

**La pérdida de instrumentos en la UE**

Todas las crisis tienen costos. Además de la caída del PIB y el aumento de la desocupación, se

debe computar la pérdida o reducción en la potencia de los instrumentos: el necesario aumento del déficit fiscal acrecentó la deuda pública en 30 puntos para superar el 90 % del PIB, la tasa de interés que se redujo al 0,25 % es lo suficientemente baja como para volver a reducirla, y el elevadísimo endeudamiento privado determina que las empresas y las familias estén más predispuestas a devolver créditos que a tomar nueva deuda (desde 2009 se redujo en 10 puntos para quedar en 132 % del PIB en 2012). La suma de la deuda pública y privada se convierte en una carga muy pesada: 225 % del PIB. En los EE.UU. ocurrió algo parecido, pero ellos siempre tuvieron por objetivo recuperar el nivel de actividad y el empleo bajo la idea de que a partir de una economía en crecimiento se podría reducir el déficit fiscal y pagar la deuda pública; por eso mantuvieron una política monetaria muy laxa y no se preocuparon demasiado por la reducción del déficit fiscal.

### III. Una explicación de la mala performance

La única región que en 2013 no pudo superar los niveles del PIB previo a la gran recesión fue la UE. Ello se debe fundamentalmente a tres cuestiones: el carácter de la política coyuntural, la estructura de funcionamiento de la Zona Euro (ZE) y las diferencias internas y la situación de los países del Mediterráneo.

#### 1. **El carácter de la política coyuntural**

El retiro de los incentivos a partir de 2010 se hizo a través de las políticas fiscal, monetaria, salarial y cambiaria, los ejes de toda política macroeconómica.

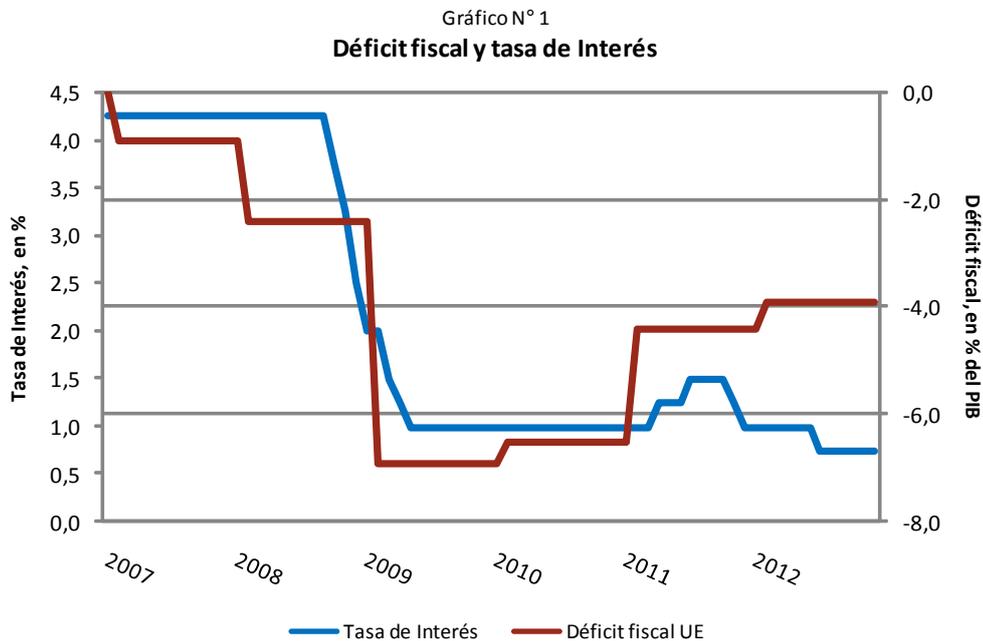
**Política fiscal:** el déficit aumentó a 6,9 % del PIB en 2009 y a partir de allí comenzó a reducirse hasta llegar a 3,4 % del PIB en 2013<sup>2</sup>. En promedio los Estados Miembros (EM) redujeron en 4 años el déficit en 3,5 puntos del PIB, aunque algunos lo bajaron más. La UE pretendía que en 2013 todos estén dentro de lo establecido en el Tratado de Maastricht (3 % del PIB), a excepción de los más complicados que les dieron más tiempo para su cumplimiento. Para alcanzar la meta muchos de los EM han implementado medidas tales como la reducción y/o congelamiento de salarios, despidos de personal, recorte de inversiones y subvenciones de carácter social, privatización de empresas, y aumentos de los impuestos al valor agregado, combustibles y a las ganancias de los bancos y grandes empresas.

**Política monetaria y financiera:** desde 2010 fue restrictiva y con tasas de interés más elevadas que las de la FED, acompañando así a la restricción fiscal. Cuando estalla la crisis, en octubre 2008, la tasa de interés era de 3,75 % y se va reduciendo hasta llegar al 1 % en mayo de 2009; se la mantuvo en ese nivel hasta 2011 que comenzó a subir: en abril a 1,25 % y en julio a

---

<sup>2</sup> En 2010 se redujo en 0,4 puntos del PIB, se lo vuelve a reducir en 2011 en 2,1 puntos, en 2012 en 0,5 puntos y en 2013 se lo redujo en otros 0,5 puntos.

1,50 % porque estimaron que la inflación podría superar el 2 % anual. Hacia fines de 2011 asume un nuevo presidente en el BCE y observando la desaceleración de la actividad económica baja la tasa a 1 % en diciembre. Además se flexibilizó, aunque con limitaciones, el mecanismo para comprar títulos públicos y se inyectó liquidez para disipar el pánico financiero, evitar la caída de los bancos que estaban muy expuestos a la deuda soberana de los países en crisis y reactivar el crédito. Sin embargo el efecto fue limitado porque aumentaron los depósitos de los bancos en el BCE a causa de la desconfianza.



Fuente: elaboración propia en base a datos de BCE y Eurostat

Click [aquí](#) para descargar

En mayo de 2013 y debido a que continuaba la recesión, el BCE bajó la tasa de interés a 0,5 %, volviéndola a reducir en noviembre a 0,25 %. El problema que se observa es que la reducción de las tasas no se transmite a la economía real, porque las empresas de los países en crisis (p.e. italianas y españolas) pagan por la financiación 3 o 4 puntos más que las francesas o alemanas. Además, la inyección monetaria del BCE es muy baja (2 % anual) y continúa la restricción crediticia: el total de préstamos corporativos cayó durante 2013 en 2,3 % mientras que los bancos aumentan la compra de bonos soberanos.

La política financiera tuvo por eje la creación, en mayo de 2010, del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), un fondo por €500.000 millones para ayudar a países en dificultades y en riesgo de default (el FMI participa con €250.000 millones adicionales). Prestará bajo estrictas condiciones y podrá intervenir, con carácter excepcional, en los mercados primarios de deuda siendo su objetivo salvaguardar la estabilidad de la ZE.

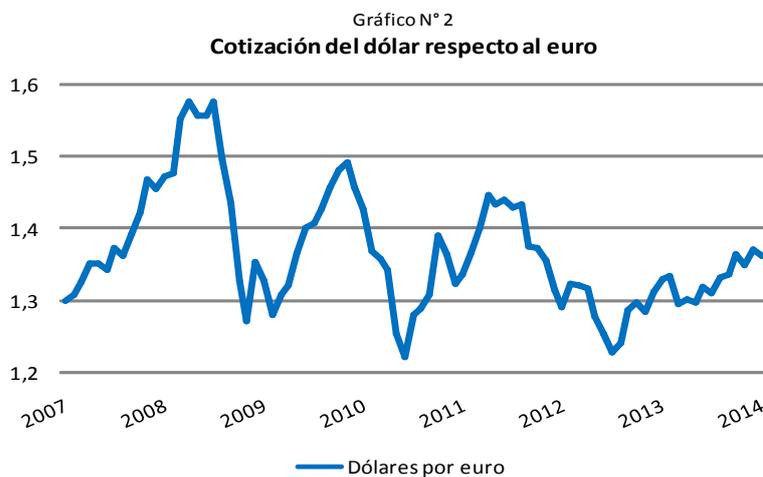
A fines de 2010 se aprobó una nueva estructura de supervisión financiera, estableciéndose los niveles macro prudencial –sistema financiero- y micro prudencial –bancos-. Además, se

adoptaron nuevas normas sobre las Agencias de Calificación de Crédito y los Requerimientos de Capital de los bancos.

En diciembre 2012 se crea el Mecanismo Único de Supervisión Bancaria (MUS) en el seno del BCE, aunque estará concentrado sólo en los grandes bancos (el límite determina que en la práctica sólo pueda vigilar a entre 150 y 200 bancos de los 5.800 existentes). En abril de 2014 se aprueba el Mecanismo Único de Resolución (MUR) para los bancos que tengan problemas, en un intento para evitar que los gobiernos y contribuyentes vuelvan a pagar por las crisis del sector financiero<sup>3</sup>.

En relación a los bancos se dispusieron €5 billones entre el 1/10/08 y el 31/12/12. De ese monto, €1,6 billones se entregaron y el resto son garantías aún no utilizadas. Fue la gran limpieza de activos tóxicos de los bancos y una masiva transferencia de deuda privada a deuda pública. Algunos bancos ya devolvieron el préstamo pero la gran mayoría aún no lo hizo.

**La política cambiaria:** está definida por la propia política fiscal y monetaria y fundamentalmente por la actitud de los otros grandes países. El valor del euro fue oscilante y en el período de la gran crisis y durante los años posteriores, se observó una devaluación en relación a las monedas de los grandes países en desarrollo (PED) pero una revaluación en relación al dólar, lo cual está generando problemas a muchos de los EM.



Fuente: elaboración propia en base a datos de MECON

Click [aquí](#) para descargar

<sup>3</sup> El objetivo de estas modificaciones es alcanzar un sistema financiero más seguro y transparente. Los costos de la liquidación de las entidades financieras se imputarán a un fondo creado para tal efecto. Los recursos de los Tesoros nacionales (contribuyentes) dejarán de estar afectados cuando haya que rescatar bancos. Los accionistas y los tenedores de bonos los reemplazarán porque serán los primeros en ser llamados y eventualmente en perder si la entidad se cae. También se pretende fortalecer las estructuras de capital de los bancos y se ponen límites a los bonos de los más altos ejecutivos. La supervisión no se limitará solamente a la actividad de los bancos porque incluirá a la actividad de los llamados hedge funds, a las instituciones de private equity, a las agencias de calificación, a las operaciones definidas como cortas, a la definición y uso de los benchmarks, y a la actividad de los fondos de pensión. Todo este nuevo andamiaje supone poner en aplicación unos 400 nuevos estándares que deberán utilizarse conforme a las nuevas reglas.

**Política laboral:** hubo consenso para que los EM realicen reformas para aumentar las condiciones para acceder a la jubilación y flexibilizar el mercado laboral de manera tal de convertir al salario en una variable de ajuste.

### La estrategia ante la crisis

La UE está aplicando una estrategia de “ajuste nominal” a través de la baja del gasto público y de los salarios y una flexibilización monetaria acotada, lo cual explica la mala performance post crisis. Porque la política fiscal compensaba la actitud extremadamente cautelosa de los consumidores y empresarios, quedando sólo las exportaciones, pero reservada para algunos pocos países, como único incentivo de la demanda. La flexibilización muy restringida de la política monetaria, la caída de los salarios reales y la revaluación del euro tampoco ayudan. Además, está el problema de la muy baja inflación. En abril pasado bajó al 0,5 % anual, muy lejos del objetivo del BCE del 2 % y se adentra en “zona de peligro”, tal como lo ha definido el propio Draghi, presidente del BCE. Hay 5 países con tasas negativas: España, Grecia, Portugal, Chipre y Eslovaquia. Una inflación tan baja dificulta el proceso de reducción de la deuda y hace casi inútil el doloroso ajuste que han emprendido muchos países mediante devaluaciones internas porque no permiten recuperar competitividad debido a que en el resto del continente los precios apenas crecen.

La crisis financiera fue relativamente superada porque se hizo mucho para rescatar a los bancos pero la crisis económica sigue siendo profunda. Para 2014 se estima un moderado crecimiento que no permitirá reducir la elevada desocupación; posiblemente se alcancen los niveles de PIB de 2008. Todo el andamiaje aparece concentrado en lo financiero y la similitud con la década del '80 en América Latina -su década perdida por el estancamiento- y con Japón de los '90, son cada vez mayores.

Cuadro N° 2

### Crecimiento Países de la UE

*PIB, tasa de variación anual*

País/Región	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Unión Europea</b>	<b>0,4</b>	<b>-4,5</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>
Alemania	1,1	-5,1	4,0	3,3	0,7	0,4
Francia	-0,1	-3,1	1,7	2,0	0,0	0,2
Reino Unido	-0,8	-5,2	1,7	1,1	0,3	1,7
Italia	-1,2	-5,5	1,7	0,4	-2,4	-1,9
España	0,9	-3,8	-0,2	0,1	-1,6	-1,3
Grecia	-0,2	-3,1	-4,9	-7,1	-7,0	-3,9
Portugal	0,0	-2,9	1,9	-1,3	-3,2	-1,4

Fuente: Eurostat

Click [aquí](#) para descargar

### El pedido de muchos EM

Muchos países reclaman políticas expansivas bajo el principio de que hay que crecer y bajar el desempleo porque el problema más serio no es el déficit ni la inflación y que en una unión

debe prevalecer el principio de solidaridad. Pero Alemania y sus aliados continúan considerando que el problema es fiscal con su correlato en la deuda y de insolvencia de los bancos, promoviendo una fuerte restricción fiscal y monetaria, la reducción salarial en aquellos EM que no son competitivos y la aplicación del concepto del “moral hazard”. A partir de ese esquema esperan un proceso de ajuste que redundará en un futuro crecimiento sostenido. Evidentemente Alemania y algunos otros países no quieren pagar el costo de socializar las potenciales pérdidas.

Stiglitz y Krugman piensan que en las crisis el instrumento monetario es limitado y que por eso hay que redoblar los esfuerzos para potenciar la política fiscal: según como se implemente, la reducción del déficit impactará de diferente manera. Es más importante la composición que el monto de la reducción. Reducir gastos burocráticos e impuestos al trabajo junto con el aumento de la carga para los sectores más ricos y un plan de inversión para modernizar la infraestructura y de reconversión de la economía hacia energías amigables es mejor que otras alternativas. Por su parte Summers dice que bajar el gasto o subir impuestos por el equivalente al 1 % del PIB produce una caída del PIB de 1,5 puntos.

Varios son los que consideran que el BCE debería seguir inyectando liquidez pero con más flexibilidad, máxime que la inflación es bajísima, y políticas de compra de títulos públicos y privados en los mercados secundarios. Es fundamental compensar el desapalancamiento y que el BCE sea prestamista de última instancia. El BEI debería otorgar créditos a largo plazo con tasas de interés muy bajas para inversión en infraestructura y para las Pymes.

Además, se debería evitar que el tipo de cambio se revalúe en relación al dólar porque eso demora la recuperación al dificultar la expansión de las exportaciones e incentivar las importaciones. No hay que olvidar que muy pocos países de la UE tienen superávit en la cuenta corriente (Alemania, Holanda) mientras que el resto es deficitario; el total para la ZE aparece equilibrado pero esconde esas diferencias.

También se plantea que no hay que preocuparse por una inflación mayor al 2 % porque ello ayudaría a descomprimir la presión de la deuda pública y privada y a socializar la pérdida generada por la crisis mediante tasas reales de interés negativas (los bonistas y ahorristas también deben pagar). Lo peor es la deflación o una tasa muy baja porque además de aumentar la deuda real desincentiva el consumo y la inversión, y por lo tanto es muy difícil crecer a la vez que se corre el serio riesgo de entrar en una circularidad depresiva.

Por último cabe mencionar las declaraciones de dos hombres muy comprometidos con la UE, Schröder y Delors, quienes en mayo de 2013 señalaron que:

*“Las reformas estructurales<sup>4</sup> sólo pueden dar fruto si hay crecimiento. Los intentos de reformas hasta ahora en Europa nos permiten extraer varias lecciones: 1) Entre el momento en el que hay que tomar las decisiones difíciles y el momento en el*

---

<sup>4</sup> La reforma estructural aumenta la productividad a través de dos canales: los sectores de baja productividad se desprenden de mano de obra y los sectores de alta productividad se expanden y contratan más mano de obra. Ahora bien, cuando se deprime la demanda agregada el segundo mecanismo opera débilmente, si es que lo hace. Resulta fácil ver porqué: facilitar los despidos de mano de obra o la creación de nuevas empresas tiene escaso efecto en la contratación cuando las firmas ya tienen capacidad en exceso y les cuesta encontrar consumidores. De manera que lo único que perdura es el primer efecto y, por ende, un aumento del desempleo.

*que las reformas entran en vigor y se plasman los resultados, transcurren varios años. 2) Las reformas estructurales sólo pueden dar fruto si se realizan conjuntamente con medidas de crecimiento. 3) El ahorro, por sí solo, no basta para superar la crisis, todo lo contrario: existe el riesgo de que las economías nacionales se vean estranguladas casi por completo por la política estricta de austeridad. 4) Es obligatorio que exista siempre una correlación entre la voluntad de emprender reformas estructurales y la voluntad de ser solidarios. No se trata de una disyuntiva entre “crecimiento o austeridad”. Estamos convencidos de que las dos políticas se pueden combinar de manera inteligente. Se necesita disciplina presupuestaria y reformas estructurales, pero el programa de austeridad debe ir acompañado de factores de crecimiento. Además debe haber fondos para aumentar la competitividad de los más rezagados.”*

## **2. La estructura de funcionamiento del euro**

En enero del 2002 el euro fue adoptado como moneda única en 12 de los entonces 15 EM (las excepciones: Dinamarca, Reino Unido y Suecia). Posteriormente se incorporaron Eslovenia, Chipre, Malta, Eslovaquia, Estonia y Letonia. En total son 18 países.

Esta zona se basa en una política monetaria única bajo la responsabilidad del BCE y políticas presupuestarias y económicas nacionales que se coordinan en el grupo informal que reúne a los Ministros de Economía y Finanzas denominado Eurogrupo.

Los 5 criterios de Maastricht para determinar si un EM está listo para adoptar el euro son: i) estabilidad de precios; ii) el déficit público debe estar por debajo del 3 % del PIB; iii) la deuda pública no debe sobrepasar el 60 % del PIB; iv) la tasa de interés de largo plazo no debe superar en más dos puntos a la registrada en los 3 países de la UE con menor inflación durante el año anterior; v) el tipo de cambio de la moneda nacional debe haberse ceñido durante 2 años a márgenes de fluctuación preestablecidos.

El problema es que la arquitectura de la ZE no siguió lo prescrito por la teoría y por lo que dijo el Premio Nobel de Economía de 1999 Robert Mundell que en los años 60 escribió sobre las uniones monetarias óptimas: para que funcione, entre otras condiciones, las tasas de crecimiento de los precios, de la productividad y de los costos laborales unitarios tienen que ser parecidas en todos los EM. Entre las principales falencias se encuentran las siguientes:

- Mecanismos de gobierno: las decisiones se definen entre todos los EM sin que exista una autoridad común. Ante una crisis siempre tienen que convocarlos y llegar a consenso. Hay mucho poder en pocas manos (Alemania tiene capacidad de veto) y poco poder en muchas manos (Alemania no tiene poder para imponer).
- Controles: ha fallado la disciplina interna porque entre 1999 y 2008 han habido 68 violaciones al Pacto de Estabilidad y Crecimiento y no se aplicó ninguna sanción. Alemania recibió un tratamiento especial como consecuencia de la unificación y luego Francia también incumplió las metas sin ser sancionado.

- Seguimiento de la economía: fundamentalmente los indicadores que se consideran son el déficit fiscal y la deuda, pero no otros como la inflación, el costo laboral unitario, la productividad, el resultado de la cuenta corriente y la desocupación. Estos datos son esenciales porque en una zona monetaria común para que no haya comportamientos divergentes entre los países es necesario, como se dijo antes, que las tasas de inflación y de crecimiento de la productividad y del costo laboral unitario sean parecidos.
- Falta de previsión: no tuvieron un plan de prevención en caso de no alcanzarse la convergencia de todos los EM o ante una situación crítica como la vivida a partir de 2008.
- Integración parcial: la ZE tiene en común la política monetaria, cambiaria y arancelaria, pero no ocurre lo mismo con la política fiscal y financiera-bancaria. Si bien hubo importantes avances aún no hay plena movilidad y flexibilidad en los mercados de factores, de bienes y de servicios para lograr la convergencia entre los países que son disímiles entre sí.

### **El rediseño del euro**

Después de la crisis creció el grupo de los euroescépticos, pero pareciera que la mayoría sigue pensando que la mejor respuesta es más Europa. Pero para ello se deberían subsanar los problemas originales, para los cuales habría que avanzar en:

- Unión bancaria y financiera (autoridad única para supervisar a los bancos, para el manejo de los bancos en dificultades y para el fondo de garantía de depósitos) que evite la actual segmentación económica y que el dinero no siga fluyendo de los países más débiles hacia los más fuertes. En el último año hubo significativos avances tal como se describió precedentemente.
- Mercado europeo único para la deuda pública que permita generar un negocio de eurobonos líquido, comparable al de los bonos del Tesoro de EEUU. La eurozona podría prestarse a tasas de interés reales negativas y así liberar dinero para estimular la economía.
- El BCE debería también centrar su atención, además de la inflación, en el crecimiento, el empleo y la estabilidad financiera.
- Presupuesto comunitario que viabilice el crecimiento de las regiones de menor productividad relativa.
- Completa integración fiscal (federalización presupuestaria).
- Procedimientos ágiles para tomar decisiones.

Si bien el objetivo de la UE es aumentar el nivel de integración con un gobierno único, aún prevalecen los intereses nacionales que pretenden mantener cierta autonomía, motivo por el cual se avanza muy lentamente.

### 3. Las diferencias internas y la situación de los países del Mediterráneo

El tercer problema son las profundas diferencias que hay entre los países de la ZE en relación con la evolución de la competitividad, en los niveles de la deuda pública y privada, en el déficit fiscal y de la cuenta corriente y en las tasas de crecimiento y desocupación. Por eso es que hay algunos EM que se sienten cómodos mientras que otros, como los del Mediterráneo (Grecia, Italia, España y Portugal), enfrentan serias dificultades que pueden resumirse en las siguientes cuestiones:

1. Pérdida de competitividad y déficit en la cuenta corriente: en Grecia, Italia, Portugal y España el costo laboral unitario entre 2001 y 2009 creció alrededor de 25 % más que en Alemania. El efecto más directo ha sido el déficit en la cuenta corriente (España batió el record mundial llegando al 10 % del PIB) y la pérdida de un factor de expansión de la demanda agregada como son las exportaciones. En los últimos años todos estos países iniciaron una política de baja de salarios para reducir el costo laboral lo cual les ha permitido aumentar las exportaciones y reducir el déficit de la cuenta corriente.

Cuadro N° 3  
Costo laboral unitario nominal

*Índice 2001 = 100*

País/Región	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Alemania	99,6	105,2	104,1	105,2	108,4	110,6
Grecia	127,2	135,1	135,0	132,5	125,8	117,1
España	127,1	129,0	126,7	125,4	121,7	119,7
Italia	121,7	126,5	126,3	127,5	130,3	
Portugal	118,4	122,1	120,4	119,4	115,7	
UE	107,7	109,6	110,5	111,3	114,9	115,3

Costo laboral unitario nominal

*Índice Alemania = 100*

País/Región	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Grecia	127,7	128,4	129,6	125,9	116,0	105,8
España	127,6	122,6	121,7	119,2	112,3	108,2
Italia	122,2	120,3	121,3	121,2	120,2	
Portugal	118,9	116,0	115,7	113,5	106,7	
UE	108,2	104,2	106,2	105,8	106,0	104,2

*Fuente: elaboración propia en base a datos de Eurostat*

Click [aquí](#) para descargar

Cuadro N° 4  
**Saldo de la Cuenta Corriente**

En % del PIB

País/Región	2007	2008	2009	2010	2011	2012
España	-10,0	-9,6	-4,8	-4,5	-3,7	-1,1
Grecia	-14,6	-14,9	-11,2	-10,1	-9,9	-3,1
Portugal	-10,1	-12,6	-10,9	-10,6	-7,0	-1,5
Italia	-1,3	-2,9	-2,0	-3,5	-3,1	-0,7
<b>UE</b>	<b>-1,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,3</b>

Fuente: Eurostat

Click [aquí](#) para descargar

Déficit fiscal y deuda pública: el déficit aumentó aceleradamente para sostener la actividad cuando estalló la gran recesión y desde 2010 lo están bajando rápidamente. Grecia redujo el déficit en 6,7 puntos del PIB en 3 años! Y lo tiene que seguir bajando. España de un superávit de 1,7 % del PIB en 2008 pasó a un déficit del 11,1 % en 2009 y le cuesta bajarlo: en 2012 fue del 10,6 % (en parte debido a los mayores egresos para ayudar al sistema bancario) por eso tiene que continuar haciendo ajustes (pretenden reducirlo a 6,6 % en 2014). El efecto fue el aumento de la deuda pública: en todos los casos el nivel es altísimo (superior al 100 %), aunque España está en la media europea (pasó de 36 % del PIB en 2007 a 94 % en 2013). Grecia fue el primer país europeo que tuvo problemas para pagar su deuda: al borde del default, en mayo de 2010 la UE le otorgó un préstamo de 110.000 millones de euros y en julio de 2012 otro de 130.000 millones a una tasa promedio del 4 %. Igualmente tuvieron que hacer una quita del 53 % nominal de la deuda en manos privadas, que era de 206.000 millones de euros.

2. Endeudamiento privado muy elevado, sobre todo en España que lo utilizó para financiar la expansión inmobiliaria (la deuda privada entre 2000 y 2010 se duplicó y comenzó lentamente a bajar llegando a 194 % del PIB en 2012). En los años siguientes en este grupo de países comenzó lentamente un proceso de desendeudamiento. La deuda pública más la privada, en todos los casos supera el 250 % del PIB lo cual pone en evidencia la dimensión del problema.

Cuadro N° 5  
**Resultado Fiscal y Deuda**

En % del PIB

País/Región	Resultado fiscal			Deuda Pública		Deuda Privada
	2007	2009	2012	2007	2012	2012
España	2,0	-11,1	-10,6	36,0	86,0	194,0
Grecia	-6,5	-15,7	-9,0 [1]	107,0	157,0	129,0
Portugal	-3,1	-10,2	-6,4	68,0	124,0	224,0
Italia	-1,6	-5,5	-3,0	103,0	127,0	126,0
<b>UE</b>	<b>-0,9</b>	<b>-6,9</b>	<b>-3,9</b>	<b>58,9</b>	<b>85,2</b>	<b>132 [2]</b>

Fuente: Eurostat

[1] Según FMI es -6,3 % del PIB

[2] Según The Economist era de 170 %, octubre 2013.

Click [aquí](#) para descargar

3. Delicada situación de los bancos por altos índices de insolvencia y morosidad (España: 10,7 %, cuyo gobierno recibió 100.000 millones de euros de la UE para capitalizar a los bancos a la vez que éstos recibieron 375.000 millones del BCE). Hubo caída de depósitos y salida de capitales en estos cuatro países cuyo destino fueron Alemania, Austria, Bélgica, Finlandia y los paraísos fiscales. Ante esta situación los bancos prefieren prestarle más al Estado que al sector privado.

4. Resultados: fuerte caída de la actividad entre 2008 y 2013, siendo la situación más grave la de Grecia donde el PIB se redujo en más del 23 %; en el resto la caída fue del orden del 7 %<sup>5</sup>. El correlato es el desempleo: en España y Grecia superan el 25 % cuando en Alemania, Holanda y Austria es de alrededor del 5 %. Por su parte, la desocupación de los jóvenes ronda en el 50 %. A nivel microeconómico hubo caída en los precios de las propiedades (fundamentalmente en España) y la quiebra de centenares de miles de Pymes (en España cerraron 450.000).

Cuadro N° 6  
**Evolución del PIB y el Desempleo**

Tasa de variación anual, en %

País/Región	PIB					Desempleo	
	2009	2010	2011	2012	2013	2008	2013
España	-3,8	-0,2	0,1	-1,6	-1,3	11,3	26,4
Grecia	-3,1	-4,9	-7,1	-7,0	-3,9	7,7	27,3
Portugal	-2,9	1,9	-1,3	-3,2	-1,4	8,5	16,5
Italia	-5,5	1,7	0,4	-2,4	-1,9	6,7	12,2
<b>UE</b>	<b>-4,5</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>7,0</b>	<b>10,8</b>

Fuente: Eurostat

Click [aquí](#) para descargar

A partir de 2010 la UE les viene exigiendo a estos EM programas de fuerte ajuste fiscal y flexibilización laboral (reducción del salario) a cambio de la provisión de fondos para evitar el default de la deuda y para recapitalizar a los bancos. Todos estos países deben llegar a un déficit del 3 % del PIB en los próximos años.

Cuadro N° 7  
**Asistencia de la UE para los Estados Miembros en crisis**

Fecha	País	MM de euros	% del PIB
Mayo 2010	Grecia	110	48
Mayo 2010	Portugal	78	44
Noviembre 2010	Irlanda	85	40
Julio 2011	Grecia	130	62
Junio 2012	España	100	10
Total		503	-

Fuente: Eurostat

Click [aquí](#) para descargar

<sup>5</sup> Desde el III trimestre de 2013 España comenzó lentamente a crecer gracias a las exportaciones que compensan el débil consumo y gasto público; la cuenta corriente dejó de ser negativa para comenzar a ser superavitaria. Pero se necesitará más de una década para que el desempleo caiga sustancialmente.

La pregunta relevante es qué pueden hacer estos países para crecer y ganar competitividad cuando se enfrentan a una seria recesión (o depresión según el caso), desocupación y muy elevada deuda pública, y se les exige reducir el déficit fiscal y bajar salarios, a la vez que el sector privado se está desendeudando. Hay que tener en cuenta que tienen pocos instrumentos disponibles: los aranceles, el tipo de cambio, la tasa de interés y la oferta monetaria son definidos en el seno de la UE. Queda en manos de los EM y bajo ciertos límites, la política fiscal y laboral para el corto plazo y la búsqueda de una mayor productividad para el largo plazo. En este contexto las respuestas a la pregunta son muy difíciles de encontrar. Porque ¿cómo se puede recuperar la confianza cuando la economía sigue cayendo? ¿Cómo reactivar cuando sólo se proponen medidas de austeridad? La medida anticrisis más adecuada es el crecimiento y no la austeridad. El FMI hizo un estudio sobre 179 países y demuestra que cuando se ajusta el presupuesto hay más recesión y la caída no atrae la inversión. El ajuste fiscal más la caída salarial es la peor combinación. Además, hay fatiga en la sociedad con las reformas y no se disponen de créditos y fondos para ganar competitividad.

El gran riesgo es la circularidad: ajuste fiscal, recesión, aumento del desempleo, caída de los ingresos, aumento del déficit y de la deuda... Además, con esos niveles de deuda tan elevados el crecimiento del PIB está muy acotado, el ajuste fiscal será cada vez más difícil de implementar, la deuda seguirá creciendo y habrá más problemas para reactivar y por ende para pagar la deuda. Por cierto que después de un largo periodo de baja salarial que posibilita aumentar la competitividad y las exportaciones, algunos de estos países podrán comenzar a crecer, pero el costo social y el sacrificio de la población es altísimo!

Hay que recordar que el apoyo dado en 2010 a Grecia y Portugal fracasó a pesar de que hicieron el ajuste como se lo pedían. Toda la estrategia es de carácter financiera y la similitud con la Argentina de 1999-2001 es muy grande. Por el camino emprendido, se tardará mucho tiempo en salir y el costo es una generación perdida!!! Tardarán al menos una década para volver al desempleo de 2008...

Inexplicablemente en ningún momento hubo una autocrítica por parte de la UE por lo realizado y que no dio resultado; ninguna de las proyecciones que hicieron se cumplió, como ocurriera con el déficit, el monto de la deuda pública y el nivel de actividad y desocupación. El FMI, analizando el caso griego reconoció, en junio de 2013, que

*“La confianza en el mercado no se ha restaurado, el sistema bancario perdió el 30 % de sus depósitos, y la economía se encontró con una recesión mucho más profunda de lo esperado, con una excepcionalmente alta tasa de desempleo. La deuda pública se mantuvo demasiado alta y, finalmente, tuvo que ser reestructurada, con daños colaterales para los bancos que también se debilitaron por la recesión. La competitividad mejoró un poco debido a la caída de los salarios, pero las reformas estructurales se estancaron y no hubo grandes mejorías en la productividad”.*

También reconoce que

*“Las reformas estructurales no han producido los efectos buscados, en parte*

*porque se toparon con dificultades políticas y de implementación, y en parte porque se había sobreestimado su potencial de aumentar el crecimiento en el corto plazo”.*

### **Algunas propuestas que se hicieron**

Partiendo de la base que todos quieren mantenerse en la ZE, tal como lo han manifestado, estos países con serios problemas deben aplicar otras políticas para que puedan mejorar la competitividad y crecer. En una crisis que ya lleva muchos años hay que pensar en nuevos instrumentos porque los que se aplicaron hasta ahora no han dado los resultados esperados. Medidas excepcionales porque la situación es excepcional. Caso contrario, se profundizarán sus problemas y afectará al conjunto de la región y por tanto al resto del mundo.

La UE debería disponer de fondos a largo plazo y con muy baja tasa de interés para la reconversión. Además, como lo plantea Rogoff debería aceptarse una quita importante sobre la deuda, tanto pública como bancaria, caso contrario no hay posibilidades de crecimiento. Por cierto que entre los acreedores y bancos habrá pérdidas, a la vez que se requerirán aportes de fondos de los países del resto de Europa que recaerán en sus propios contribuyentes. Una manera más moderada de lograr una reducción (modesta) de la deuda pública y privada sería promover un período de inflación sostenida. Pero la UE no acepta estas actitudes: sigue preocupándose para que la inflación sea muy baja, no hay créditos para la reconversión productiva y, en el caso de la asistencia a Grecia para refinanciar su deuda pública se le aplicó una tasa del 4 % anual, muy superior a la inflación.

## **IV. La encrucijada para la UE**

La UE se enfrenta a una situación muy compleja: está saliendo de la segunda recesión sin haber podido superar el PIB previo a la crisis, los instrumentos de política han perdido potencia, la deuda pública y privada es muy alta, el euro se está revaluando y todavía no hay consenso sobre los pasos a seguir a futuro para reducir la elevada desocupación y volver a crecer como región, reformular la arquitectura del euro y lograr que los países del Mediterráneo puedan recuperar su competitividad y hacer frente al alto endeudamiento. Todo indica que la crisis en la UE se verá reflejada hacia futuro en una tasa muy baja de crecimiento<sup>6</sup> y en altos niveles de desocupación.

---

<sup>6</sup> Además hay cuestiones estructurales: la población europea está envejecida y la productividad mejora muy lentamente.

### **Similitudes y diferencias entre la crisis argentina (2001) y la de Grecia (2010)**<sup>7</sup>

Existe un paralelo entre la crisis de Grecia (2008-2013) y la de Argentina (1998-2001) porque hubo similitudes en el origen y en las propuestas de política utilizadas durante el desarrollo de la crisis, aunque también se registraron diferencias sustanciales en las políticas para salir de la crisis.

Entre las **similitudes** pueden encontrarse el tipo de cambio fijo y su retraso, el déficit en cuenta corriente del balance de pagos, el déficit fiscal, la muy elevada deuda pública, la depresión económica y la elevada desocupación.

Entre las **diferencias**, Argentina estaba peor que Grecia por la caída de las reservas internacionales, el descalce de monedas, el “corralito” sobre los depósitos, el nivel de dolarización y las cuasi monedas.

La discusión en Grecia es parecida a la que se registró en la Argentina entre 1998 y 2001 cuando el gobierno de la Alianza y el establishment decían que el problema era el déficit fiscal y la rigidez del mercado laboral, cuando los problemas más serios eran la falta de competitividad y el alto endeudamiento que impedían crecer.

**Las políticas implementadas:** cuando estalló la crisis en 2008 la UE decidió impulsar la demanda a través de políticas fiscales y monetarias, y Grecia, como EM atravesó esa etapa. Pero en febrero de 2010 el gobierno griego anunció la imposibilidad de pagar la deuda pública. Después de algunos meses los países integrantes de la ZE y el FMI le dieron un crédito a Grecia (equivalente al 40 % del PIB) para evitar el *default*. La condición que debía cumplir era el ajuste fiscal y la modificación de la legislación laboral. La idea implícita fue que hubo un aumento excesivo de la demanda que se resolvería con la reducción del déficit fiscal y que la rigidez del mercado laboral impedía bajar salarios. Mientras ello ocurría se debía otorgar un crédito “puente” para atender la falta de liquidez para hacer frente al pago de la deuda. Fue igual al “blindaje” por 40.000 millones acordado por Argentina en el año 2000.

A partir de este “crédito puente” las medidas de política económica en Grecia se parecen mucho a las aplicadas por la Argentina entre 1999 y 2001. Si bien en ambos países algunos economistas plantearon la necesidad de resolver las cuestiones de competitividad, deuda y crecimiento, terminaron por imponerse aquellos que insistían con las políticas ortodoxas. Las medidas de ajuste en materia fiscal y laboral aplicadas en Grecia y en la Argentina de aquella época fueron muy parecidas.

---

<sup>7</sup> Ver Remes Lenicov, Jorge, *Bases para una economía productiva*. El programa de enero-abril de 2002 y la rápida recuperación de la economía argentina, Editorial Miño y Dávila, Buenos Aires, 2012.

Si bien Argentina y Grecia renegociaron con quita una parte de la deuda pública, la gran diferencia después de la agudización de los problemas fue la política económica seguida. Mientras Grecia continuó con la política de tipo de cambio fijo, de ajuste fiscal y de baja de los salarios, la Argentina en el primer trimestre de 2002 cambió de paradigma y se inclinó por resolver conjuntamente la cuestión del crecimiento, la competitividad, el endeudamiento y la solvencia fiscal mediante un programa integral. A consecuencia de ello, los resultados también fueron diferentes: desde el estallido de la crisis hasta el inicio de la reactivación, el tiempo transcurrido en el caso argentino fue muy corto (3 meses) mientras que en el caso griego continúa la depresión y la alta desocupación y todo indica que la salida seguirá siendo incierta.

## Boletines anteriores

### Año 2014

- [Boletín N° 6: Perspectivas de la economía mundial](#) - Abril
- [Boletín N° 5: Precios de los productos básicos y términos del intercambio](#) - Marzo
- [Boletín N° 4: América Latina: una visión de largo plazo y la problemática actual](#) - Febrero

### Año 2013

- [Boletín N° 3: Base de datos de la economía mundial](#) - Diciembre
- [Boletín N° 2: La nueva geografía económica mundial: cambios y proyecciones](#) - Noviembre
- [Boletín N° 1: La década y la coyuntura económica internacional](#) - Octubre

