

La insustentabilidad de la Unión Monetaria Europea

The insustentabilidad of the Monetary European Union

Arturo Huerta González

la Unión Monetaria Europea surge como una exigencia del sector financiero de la zona euro para permitir su libre movilidad y así evitar pérdidas de desvalorización cambiaria que acontecían cuando cada país trabajaba con su propia moneda. Al crearse y trabajar los países de la zona con una sola moneda se generaron expectativas positivas, de estabilidad, y confianza, que eliminaron el riesgo crediticio, que permitió a los países pequeños de la zona colocar deuda a baja tasa de interés en los mercados financieros internacionales. Sin embargo, hoy la crisis europea es resultado de las políticas emanadas, pues los flujos crediticios con que contaron muchos países, no incrementaron la capacidad productiva, ni competitiva. Al no ajustar el déficit de comercio exterior, no pueden mejorar el ingreso de las empresas e individuos, y sus condiciones de reembolso de su deuda, ni mantener el crecimiento de su inversión y consumo, por lo que se configura un contexto de alta deuda del sector privado, lo que contribuye a la contracción económica, y a la inestabilidad y crisis bancaria y con ello se tiene un alto riesgo para la economía mundial; por lo que enfrentan constantes problemas de insolvencia.

The Monetary European Union arises as an exigency of the financial sector of the euro-zone to allow his free mobility and this way to avoid losses of exchange devaluation that were happening when every country was working with his own currency. On having created and to work the countries of the zone with an alone currency generated positive expectations, of stability, and confidence, which they eliminated the credit risk, which allowed to the small countries of the zone to place debt to low rate of interest on the financial international markets. Nevertheless, today the European crisis is a result of the policies come from the Monetary Union, so the credit flows with which they counted many countries, they did not increase the productive capacity, not competitive of such countries. When does not fit the deficit of exterior trade, they can neither improve the revenue of the companies and individuals, and his conditions of reimbursement of his debt, nor support the growth of his investment and consumption, for what there forms a context of high debt of the private sector, which he contributes to the economic contraction, and to the instability and bank crisis and with it a high risk is had for the world economy; for what they face constant problems of insolvency.

Palabras clave:

- Política monetaria
- Objetivos, instrumentos y efectos
- Bancos centrales y sus políticas

Keywords:

- Monetary Policy
- Targets, Instruments and Effects
- Central Banks and Their Policies

JEL Classification: E5, E52, E58

La Unión Monetaria Europea (UME) surge como necesidad del sector financiero

La moneda única es una exigencia del sector financiero de la zona euro para permitir su libre movilidad, y evitar pérdidas de desvalorización cambiaria que acontecían cuando cada país trabajaba con su propia moneda. En tal período, los diferenciales de inflación, y los movimientos del tipo de cambio que instrumentaban los países para mejorar competitividad y ajustar su déficit de comercio exterior, propiciaban prácticas especulativas, que obligaban a muchos de ellos a instrumentar políticas monetarias y fiscales restrictivas para desestimular la salida de capitales. Con los Acuerdos de Masstricht y la UME, se redujo la inflación, y con el euro, se eliminaba el riesgo cambiario, el cual es requerido por el sector financiero para su mejor desempeño y para el libre movimiento de capitales entre los diferentes mercados financieros de la zona. Se dio la unión monetaria, ya que pasó a haber una política monetaria y



cambiaría para todos, pero no se dio la unión de la política fiscal, la cual tenía que circunscribirse a trabajar con déficit fiscal no mayor al 3% del PIB, y con una relación de endeudamiento no superior al 60% del PIB. Al no tener los gobiernos el control de la moneda, la política fiscal pasaba a depender de su capacidad de financiamiento, tributaria y crediticia.

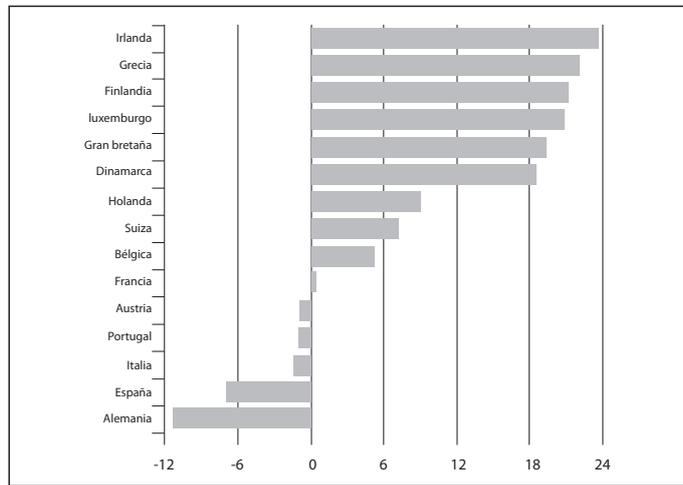
Al crearse la UME, y al trabajar los países de la zona con una sola moneda (el euro), se generaron expectativas positivas, de estabilidad, y confianza, que eliminaron el riesgo crediticio, que permitió a los países pequeños de la zona colocar deuda a baja tasa de interés en los mercados financieros internacionales (Schoder, *et al.* 2011). Estos no pensaban que a la larga podrían presentarse problemas de insolvencia, por lo que se aumentó la disponibilidad crediticia a países como Grecia, Portugal, España, entre otros, lo que permitió a los gobiernos flexibilizar su política fiscal, y a la banca, flexibilizar el crédito, viéndose favoreciendo el crédito hipotecario y del consumo.

La crisis europea es resultado de las políticas emanadas de la Unión Monetaria

El surgimiento del euro, y la política que lo ha acompañado, no han generado los niveles de convergencia buscados, sino por el contrario, al trabajar todos con la misma moneda, ésta ha representado una moneda apreciada para aquellas economías que trabajan con baja productividad, por lo que afloraron sus diferencias de productividad y competitividad que han estado presentes, y se tradujeron el déficit de comercio exterior, y en altos niveles de endeudamiento en la mayoría de los países, que frenaron el crecimiento de éstos, ampliando ello sus diferencias.

Los flujos crediticios con que contaron muchos países, no incrementaron la capacidad productiva, ni competitiva de tales países, y en cambio, en todos ellos los salarios crecieron, o decayeron menos que los de Alemania, la principal economía de la zona euro. (véase cuadro 1)

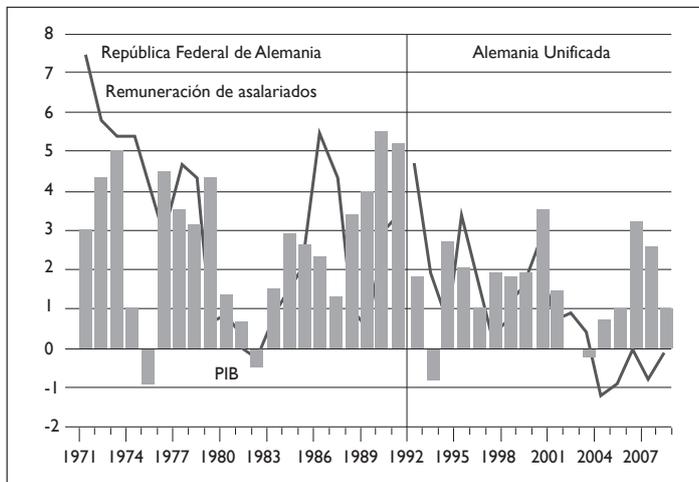
Cuadro I
Zona Euro: remuneración de asalariados por empleado,
2000-2008 (Cambio porcentual)



Fuente: Brenke, K. (2009), "Real Eages in Germany: Noumerous Years of Decline" German Institute for Economic Research, *Weekly Report*, núm. 28, Vol. 5, October.

Alemania a raíz de la unificación de las dos Alemanias venía manteniendo una política salarial restrictiva (véase cuadro 2).

Cuadro 2

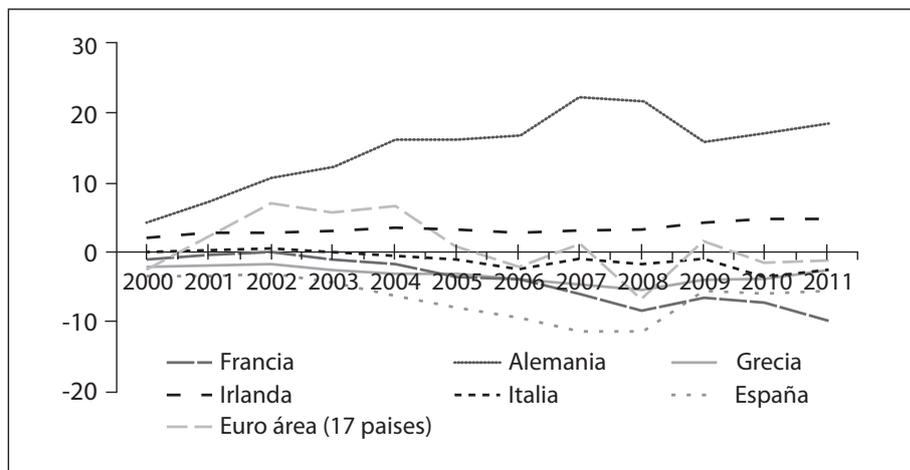


*Cifras ajustadas a la inflación.

Fuente: Brenke, K. (2009), "Real Eages in Germany: Noumerous Years of Decline" German Institute for Economic Research, *Weekly Report*, núm. 28, Vol. 5, October.

Tal política salarial, aunada a su alta productividad, mejoró su posición competitiva frente a los demás países de la zona euro, mostrando creciente superávit de comercio exterior, y por otra parte se ampliaron los déficit de comercio exterior (véase cuadro 3) y el bajo dinamismo en la mayoría de los países de la euro zona.

Cuadro 3
Unión Monetaria Europea: países seleccionados,
saldo de la balanza comercial, 2000-2012. I
(miles de millones de dolares)



Fuente: Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), library agosto 2012

Ello afectaba la dinámica de acumulación de las empresas de éstos países, ya que eran desplazadas por los productos alemanes, por lo que vieron incrementados sus niveles de endeudamiento y cayeron en problemas de insolvencia. Ello, aparejado a la manifestación de la crisis en EUA en 2008, terminó con inestabilidad bancaria y fuerte restricción crediticia, y de la actividad económica, como de la recaudación tributaria, ocasionando fuertes presiones sobre las finanzas públicas (tanto por los rescates bancarios, como por la menor captación tributaria), y crecimiento de la deuda de los gobiernos. En el cuadro 4 se observa como a raíz de la crisis 2008-2009 se dispara la relación de deuda pública/PIB en los países de la zona euro.

Cuadro 4
Unión Monetaria Europea: países seleccionados,
deuda del gobierno general¹, 2002-2011
(porcentaje del PIB)

Año	Euro area (17 países)	Alemania	Irlanda	Grecia	España	Francia	Italia	Portugal
2000	69.2	60.2	35.1	103.4	59.4	57.3	108.5	50.4
2001	68.2	59.1	35.1	103.7	55.6	56.9	108.2	53.5
2002	68	60.7	31.9	101.7	52.6	58.8	105.1	56.6
2004	69.3	66.3	29.4	98.6	46.3	64.9	103.4	61.9
2005	70.2	68.6	27.2	100	43.2	66.4	105.4	67.7
2006	68.6	68.1	24.5	106.1	39.7	63.7	106.1	69.3
2007	66.3	65.2	24.8	107.4	36.3	64.2	103.1	68.3
2008	70.1	66.7	44.2	113	40.2	68.2	105.7	71.6
2009	79.9	74.4	65.1	129.4	53.9	79.2	116	83.1
2010	85.3	83	92.5	145	61.2	82.3	118.6	93.3
2011	87.2	81.2	108.2	165.3	68.5	85.8	120.1	107.8

Notas: El sector gobierno general comprende los subsectores de la administración central, comunidades autónomas, corporaciones locales y administraciones de seguridad social. Las series se presentan como porcentaje del PIB y en millones de euros. PIB como denominador es el producto interno bruto a precios de mercado actuales. Datos expresados en moneda nacional se convierten a euros utilizando fin de año los tipos de cambio proporcionados por el Banco Central Europeo.

Fuente: Eurostat, Databas, Governments, august 2012.

Las corredurías internacionales bajaron rápidamente el grado crediticio a los países con alta deuda, aumentando por lo tanto la tasa de interés de la deuda colocada por éstos, lo que ahondó las presiones sobre las finanzas públicas, y frenó más la dinámica económica.

Los mayores déficit fiscales y niveles de endeudamiento, no se derivaron del excesivo gasto público, sino fueron resultado de la crisis, y no la causa de ésta. Han sido las políticas presentes en la UME, junto a los diferenciales de productividad existentes entre los países de la zona euro, lo que ha ocasionado sus problemas.

La deuda que enfrentan los gobiernos, está en una moneda (en euros) que no es controlada por ellos, ya que no pueden emitirla para pagar el servicio de la deuda contraída, y además no pueden recurrir al BCE para pedir deuda, (Kregel, 2012) Caen en sobreendeudamiento, pues sus ingresos tributarios son insuficientes para hacer frente al pago de la misma, lo que los lleva a demandar rescates al FMI y el BCE, los cuales se dan a cambio de establecer drásticas políticas de austeridad fiscal para

lograr el ahorro de dicho sector para que pueda cubrir el pago de sus obligaciones financieras, reducir el monto de la deuda, y la tasa de interés.

Los déficit de comercio exterior van aparejados del déficit del sector privado, como del déficit fiscal, por la menor recaudación tributaria como resultado del menor crecimiento del ingreso nacional. En el cuadro 5 se observa como el déficit fiscal en relación al PIB se dispara en la crisis de 2008-2009.

Cuadro 5
Unión Monetaria Europea: países seleccionados, déficit fiscal
(porcentaje del PIB)

Año	Euro area (17 países)	Alemania	Irlanda	Grecia	España	Francia	Italia	Portugal
2002	-2.6	-3.8	-0.4	-4.8	-0.2	-3.1	-3.1	-3.4
2003	-3.1	-4.2	0.4	-5.6	-0.3	-4.1	-3.6	-3.7
2004	-2.9	-3.8	1.4	-7.5	-0.1	-3.6	-3.5	-4.0
2005	-2.5	-3.3	1.7	-5.2	1.3	-2.9	-4.4	-6.5
2006	-1.3	-1.6	2.9	-5.7	2.4	-2.3	-3.4	-4.6
2007	-0.7	0.2	0.1	-6.5	1.9	-2.7	-1.6	-3.1
2008	-2.1	-0.1	-7.3	-9.8	-4.5	-3.3	-2.7	-3.6
2009	-6.4	-3.2	-14.0	-15.6	-11.2	-7.5	-5.4	-10.2
2010	-6.2	-4.3	-31.2	-10.3	-9.3	-7.1	-4.6	-9.8
2011	-4.1	-1.0	-13.1	-9.1	-8.5	-5.2	-3.9	-4.2

La economía cae en mayor deuda pública y privada, lo que coloca a la banca y a la economía, en un contexto de alta fragilidad y vulnerabilidad. Los déficits de comercio exterior no han podido ser corregidos, ya que los países de la zona euro no pueden devaluar su moneda, ni pueden incrementar la productividad, debido a las políticas de austeridad, y a la caída de la inversión productiva. Al no ajustar el déficit de comercio exterior, no pueden mejorar el ingreso de las empresas e individuos, y sus condiciones de reembolso de su deuda, ni mantener el crecimiento de su inversión y consumo, por lo que se configura un contexto de alta deuda del sector privado (véase cuadro 6), lo que contribuye a la contracción económica, y a la inestabilidad y crisis bancaria. Va mancomunada la crisis del sector bancario, con la del mercado de bienes y servicios, como del mercado de trabajo.

Cuadro 6
Unión Monetaria Europea: países seleccionados,
deuda privada (porcentaje del PIB)

Año	Alemania	Irlanda	Grecia	España	Francia	Italia	Portugal
2000	131.5	:	58.2	122.3	117.2	79.5	170.7
2001	133.1	149.4	65	132.5	123.7	84	184
2002	136	160.1	68.3	139.5	124.1	86.7	187.9
2003	135.6	153.5	72	147.8	123.7	90.8	192.6
2004	131.2	170.9	78.6	159.9	126.9	94.5	193.1
2005	128.4	192.3	90.2	176.6	131.6	101	200.4
2006	124.4	205.3	98	200.4	136.8	107.5	209.4
2007	122.4	215.3	107.6	215	142.5	114.9	223.1
2008	123.7	284	119.3	220.5	149.9	119.3	240.4
2009	130.6	336.1	122.7	226.9	156.8	125.6	252.5
2010	128.2	341.3	125.2	226.6	159.8	126.4	250.2

Nota: la deuda del sector privado es el stock de pasivos en poder de los sectores de las sociedades no financieras y los hogares y las instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares.

Fuente: Eurostat, Database, economy and finance, august 2012.

La recesión restringe la demanda por crédito, ante la aversión al crédito (dado el riesgo del deudor, de perder sus pocos activos al caer en problemas de insolvencia), como por el riesgo del acreedor, que al no ver asegurado el reembolso del crédito lo restringe, por lo que se retroalimenta el contexto recesivo, y de crisis bancaria. Se genera un contexto de alta incertidumbre, lo que afecta los grados de inversión, aumenta la tasa de interés de la colocación de deuda, y se retroalimenta la recesión y los problemas de insolvencia.

Ante la inviabilidad de los países de devaluar para mejorar su competitividad, ya que no tienen moneda propia, están reduciendo salarios y prestaciones laborales para abaratar costos y así mejorar la competencia frente a importaciones, como para incrementar exportaciones, y crecer a costa de los demás. Sin embargo, los otros países de la zona están haciendo lo mismo, por lo que no hay mejora de competitividad alguna, y aparte ello restringe su mercado, que es el mercado externo de su vecino, por lo que ni crecen hacia fuera, ni hacia dentro. Prosigue el déficit de comercio exterior, y su nulo dinamismo.

Grecia, Portugal y España tenían problemas económicos estructurales desde mucho antes de su ingreso a la eurozona. (Polychroniou, 2012a), y tales problemas se han agudizado con la UME, ya que se ha reducido su competitividad, y no tienen



margen para flexibilizar su política fiscal para contrarrestar tal situación, ya que se ven obligados a trabajar con bajo déficit fiscal, y han caído en un callejón sin salida, que hace insostenible la presencia de muchos de ellos en la UME. Se han ocasionado grandes transformaciones estructurales en la gran mayoría de tales países, reflejadas en des-industrialización, alto desempleo, como en reducción de los niveles de ingreso de empresas e individuos, que han incrementado los niveles de endeudamiento, como los problemas de insolvencia que han llevado a la crisis bancaria. El crecimiento de la deuda ha sido mucho mayor al crecimiento del PIB, lo cual se explica porque dicha deuda no es resultado del incremento de la inversión y del gasto para expandir demanda, sino sobre todo es derivada del déficit fiscal financiero (del rescate bancario), por lo que se recrea la relación deuda – déficit fiscal, en contexto de recesión o desaceleración económica, y los problemas de deuda amenazan a la banca europea (Hannsgen y Papadimitriou, 2011)

El déficit fiscal como resultado de la crisis, y de los rescates bancarios

Si Grecia fue capaz de mantener relativo bajo déficit fiscal hasta 2007, fue porque la economía creció en dicho período, lo que le permitió al gobierno incrementar la recaudación tributaria. Si el déficit público se disparó a 15.6% del PIB en 2009 (véase Cuadro 5), fue como resultado de la crisis, que restringió la actividad económica, la captación tributaria, incrementó la tasa de interés, y el costo de la deuda. Ello agravó los problemas de insolvencia, como la crisis bancaria, y obligó al rescate bancario por parte del gobierno, incrementando ello su gasto, como su deuda, y la relación de endeudamiento.

La crisis no se supera con la austeridad fiscal, ni con las reformas estructurales

Las políticas de ajuste impuestas, tal como drásticos recortes del gasto público, incremento de impuestos, y reformas laborales de reducción de salarios y prestaciones laborales, han contraído el mercado interno, y en consecuencia los niveles de ingreso de empresas, individuos, y del gobierno, lo que retroalimenta los problemas de insolvencia, como la contracción de demanda. Ello restringe la producción, la capacidad productiva, como el crecimiento de la productividad, por lo que menos viabilidad hay de ajustar el déficit de comercio exterior, y mejorar el ingreso de las empresas. Así mismo, tal política aumenta el desempleo, ahonda la mala distribución del ingreso, lo que retroalimenta la recesión económica.

La caída del ingreso nacional disminuye el ahorro de los diferentes agentes económicos, no lográndose el ahorro forzoso buscado para el pago de la deuda. La contracción salarial va encaminada a mejorar el ingreso de empresas y del gobierno para que tengan condiciones para el pago de sus deudas, pero ello no se logra por la caída de demanda derivada de la reducción de salarios, lo que restringe la actividad económica y el ingreso de las empresas y del gobierno, no pudiendo éstos encarar el pago de sus deudas.

A pesar de la reducción del costo laboral (por la caída de salarios y de las prestaciones laborales), no ha mejorado la competitividad que les permita incrementar exportaciones, y mejorar su balanza de comercio exterior, como las condiciones de reembolso de su deuda. Los costos del trabajo en Grecia disminuyeron 3.4% en 2010, y 4.2% en 2011 (Karagiannis, y Kondeas, 2012), y sin embargo prosigue el déficit de comercio exterior, junto con la recesión económica. La caída de los salarios, junto con la austeridad fiscal, contraen la demanda y la actividad económica, y a pesar de la disminución de demanda, prosigue el déficit de comercio exterior, evidenciando que no será a través de tales políticas como se configurarán las condiciones de reembolso. Mientras no tengan manejo soberano sobre su moneda, y por lo tanto de la política cambiaria, no podrán superar los problemas productivos, de productividad y competitividad para el ajuste externo.

El deterioro de las condiciones endógenas de acumulación, los lleva a depender más de los flujos de capital, que vienen condicionados al pago de la deuda, como a la instrumentación de más políticas de austeridad fiscal que reducen la participación y tamaño del Estado en la actividad económica, conjuntamente con reformas estructurales que aceleran el proceso de privatización y extranjerización de su economía, que solo representa un cambio patrimonial. Los deudores pagan con activos a los acreedores, sin que ello se traduzca en crecimiento de demanda por parte de los beneficiados en este proceso. A pesar que se cubra parte de la deuda con activos, ello no ha reducido la relación de endeudamiento, ni las presiones sobre las finanzas públicas (véanse cuadros 4, 5 y 6), ya que prosigue la contracción económica, por lo que no se configuren condiciones de reembolso de la deuda.

Las políticas de rescate han fracasado, debido a que no se encaminan a mejorar el ingreso de los sectores altamente endeudados, para que puedan hacer frente a sus obligaciones financieras, como para retomar el crecimiento de la inversión y del consumo.

Las políticas de austeridad y las reformas estructurales, impulsan mayor participación del mercado, a cambio de destruir las bases reales de acumulación, que han generado los problemas de insolvencia, y de la crisis. Se encaminan cada vez más países al 'default', ya que no pueden continuar pidiendo prestado, dados los altos costos



que les impone el mercado. Al seguir la misma política económica, la crisis seguirá recrudesciéndose, y con ello la lucha de clases, incrementando los estallidos sociales.

Las políticas de austeridad mantienen latentes las presiones sobre las finanzas públicas

Los gobiernos, para reducir su déficit fiscal y su relación de endeudamiento, proceden a drásticas contracciones del gasto público, como a incrementar el Impuesto al Valor Agregado, lo cual restringe la actividad económica, y con ello el ingreso nacional y la recaudación tributaria, por lo que tales políticas de austeridad mantienen latentes el déficit fiscal. Al caer el PIB, aumenta la relación de endeudamiento, por lo que reduce la calificación de deuda por parte de las corredurías internacionales, lo que mantiene altas las tasas de interés de la deuda pública en los mercados internacionales, por lo que prosiguen las presiones sobre las finanzas públicas, y la contracción económica. El costo de la deuda crece en mayor medida que el ingreso nacional y la recaudación tributaria, por lo que no hay condiciones de reembolso de la deuda de ninguno de los sectores económicos. En tal contexto los países no tienen capacidad de pago, por lo que caen en rescates permanentes del BCE, y del FMI. La austeridad fiscal no ha conseguido la confianza de los mercados financieros, por lo que prosigue el bajo grado crediticio de tales países y las altas tasas de interés de la deuda pública.

Reestructuraciones permanentes de la deuda y concesiones crecientes a los acreedores

Al no poder los países monetizar la deuda, dado que no tienen el control de su moneda, tienen que pagarla, o reestructurarla, y obtener quitas, o caer en 'default'. El problema es que no tienen condiciones de pago, por más política de austeridad.

La política predominante lleva a la mayoría de los países de la zona euro a caer en incapacidad de pago, y en crisis de deuda recurrentes, por lo que demandan la reestructuración y quitas de su deuda, en el sentido de revisar los plazos y los términos establecidos, lo que implica otorgar concesiones crecientes a los acreedores para que lo acepten. El problema es que las políticas de ajuste que los acreedores les imponen, no encaran el problema de insolvencia, sino que mantienen latente y creciente dicho problema, obligándoles a transferir activos a los acreedores para el pago de su deuda. A ello le acompaña el hecho que los mercados de dinero continúan rebajando los niveles crediticios a tales países, por lo que siguen al alza las tasas

de interés, las cuales presionan sobre las finanzas públicas, como del sector privado, así como los altos niveles de endeudamiento.

La deuda pública y privada es insostenible, pues no hay condiciones de pago, ya que no hay perspectivas de crecimiento económico que aumente el ingreso de empresas e individuos, y la recaudación tributaria para cubrir con tales obligaciones, ni para incrementar la inversión y el consumo, por lo que proseguirá la crisis bancaria y el contexto recesivo de las economías.

La reestructuración de la deuda de Grecia, y otros países no ha resuelto los problemas ya que no ha permitido flexibilizar la política fiscal a favor del crecimiento, sino por el contrario, tales paquetes de rescate vienen condicionados a la instrumentación de drásticos recortes fiscales, y reformas laborales que acentúan la caída de la demanda, y de la actividad económica.

Grecia (como se anticipa en Portugal, y España, entre otros) requiere de rescates permanentes para no salir del euro. Su salida, generaría pánico en los mercados financieros, ya que los desestabilizará, porque aumentaría el riesgo e incertidumbre de que se generalicen dichas salidas. De hecho ante dicha incertidumbre, el capital ha venido saliendo de tales economías, reduciendo los depósitos bancarios, e incrementando los problemas del sistema bancario de tales países. De ahí que demandan flujos de liquidez por parte del BCE para evitar la quiebra de su banca.

La inyección de liquidez no ha resuelto los problemas

Los rescates realizados a los países altamente endeudados, han favorecido sobre todo a la banca y al mercado de capitales, a fin de evitar que la banca caiga en la venta de activos para que pague sus pasivos, pues ello ocasionaría caída de precios de tales activos, lo que afectaría el precio de las acciones, y al mercado de capitales, y agravaría los problemas de insolvencia, pues se reduciría el valor de los activos, en un contexto donde el costo de la deuda sigue creciendo, dada el alza de la tasa de interés que enfrentan los países que tienen alto riesgo crediticio.

Si no fuera por la liquidez que transfiere el BCE a la banca, ésta ya hubiera quebrado desde hace tiempo, dados los problemas de insolvencia que enfrenta. Sin embargo, la inyección de liquidez a los bancos no se ha traducido en mayor disponibilidad crediticia que pueda repuntar la inversión, la generación de empleo, y el consumo, y además tal política no puede mantenerse por siempre, dado que prosiguen los altos niveles de endeudamiento, como la incapacidad de reembolso de tales créditos, por lo que continúan los bajos grados de inversión (alto riesgo país), y las presiones sobre la tasa de interés, evidenciando los límites de tales políticas para contrarrestar la crisis.



A pesar de los dos rescates a Grecia, la crisis continúa debido a que la política de ajuste impuesta recrudece los problemas de insolvencia, y de inestabilidad bancaria, así como la recesión y el desempleo. La caída de la actividad económica desde que empezó la crisis en 2008 es de más de 17% hasta mediados de 2012. Cayó 4.5% en 2010, -7% en 2011, y trae una caída de 6.2% en el primer semestre de 2012 (Polychroniou, 2012b). El desempleo en el mes de mayo de 2012 estaba arriba de 20 por ciento.

Se insiste en la misma política económica, no obstante la crisis.

A pesar de la crisis, continúa la misma política económica que la originó, por lo que la crisis se profundiza, y más por las políticas de austeridad instrumentadas. Las economías de la zona euro, presentan una posición frágil. No tienen niveles competitivos, ni manejo flexible de la política económica para superarlos, y los tomadores de decisiones insisten en mantener la política económica que ha generado tal situación. Ellos, o no tienen conocimiento de las causas de la crisis, o sí lo tienen, y por ello insisten en las políticas para continuar beneficiando a los dueños del dinero. Nos dice Kregel y Papadimitriou, (2012), citando a Minsky, que “tu no puedes diseñar adecuadamente regulaciones que incrementan la estabilidad de los mercados financieros, si tu no tienes una teoría de la inestabilidad financiera”, la cual “es una ocurrencia formal en el sistema”.

No hay preocupación de instrumentar políticas que reactiven la economía y el ingreso de empresas e individuos para que se asegure el reembolso de la deuda, y para que se incremente la inversión y el consumo, y la generación del empleo. No lo hacen, debido a que implicaría modificar toda la política económica predominante que ha favorecido al sector financiero, al cual responden los gobiernos.

El BCE no flexibiliza la política económica

A pesar de la recesión económica y del creciente desempleo, el BCE sigue empeñado en no comprar deuda pública en forma directa a los gobiernos, lo que mantiene los problemas financieros de los gobiernos, los cuales siguen sujetos a las altas tasas de interés que les establece el mercado financiero, lo que los lleva al círculo vicioso de déficit público, incremento de la relación de endeudamiento, restricción del gasto público, aumento de impuestos, que recrea la recesión económica y los problemas de insolvencia, sobreendeudamiento y crisis bancaria en que se encuentran.

Por más que el presidente del BCE haya dicho el 26 de julio, 2012 que hará todo lo necesario para sostener el euro, y al día siguiente lo hayan respaldado la Canciller Alemana Angela Merkel y el Presidente de Francia, François Hollande, lo que provocó alzas en las bolsas de valores (en el caso de España aumento casi 10% en dos días, y la prima de riesgo bajó de 650 puntos a 535), ello no significa que las perspectivas económicas serán mejores, ya que seguirán con las políticas de ajuste restrictivas. El presidente del banco central de Alemania (el Bundesbank), al día siguiente de las declaraciones del presidente del BCE dijo que “la condición previa es que los políticos (en referencia a España e Italia) adopten las medidas necesarias para hacer frente a la crisis financiera y de confianza”, y se manifestó en contra de que el BCE compre bonos de los gobiernos, que es una de las políticas demandadas por varios países para bajar la tasa de interés.

El presidente del BCE quiere que esta institución compre bonos en el mercado secundario tal como lo hizo en 2010 y 2011, y también flexibilizar los avales que se exigen a los bancos para obtener liquidez. Todo sigue actuando en favor del sistema bancario, sin que dé resultados favorables sobre la dinámica económica y el empleo. No hay cambio de las políticas que han generado tales problemas. Se actúa para la sobrevivencia del euro, a pesar que sea a costa de sacrificar el crecimiento, el empleo, el nivel de vida de la población, como el patrimonio de la mayoría de los gobiernos nacionales de la zona euro, sin que ello a su vez sea eficaz para mantener al euro.

El Presidente del BCE ha señalado que dicha institución actuará cuando “los Gobiernos cumplan con la condición de desplegar el fondo de rescate». Comprará deuda pública cuando “haya una petición formal de los gobiernos beneficiarios, y una firma de nuevo memorándum de entendimiento”, lo que obligaría a estos gobiernos a realizar mayores ajustes. Ello además tiene que pasar por la aprobación del banco central de Alemania, como del Gobierno alemán, y su parlamento, para aprobar esos desembolsos.

El Bundesbank se ha opuesto en reiteradas ocasiones a las frecuentes compras de deuda por parte del BCE, y por su parte el Ministerio alemán de Hacienda se ha manifestado en varias ocasiones contra la necesidad de que los fondos de estabilidad compren deuda española.

Se profundizan las desigualdades entre países de la zona euro y al interior de éstos

La brecha se ha incrementado entre los países de la zona euro, y también al interior de éstos, y ha aumentado el desempleo, como resultado de las políticas de ajuste



predominantes. Las perspectivas no son de que esto se revierta, sino que se acentúe, dado que no se avizora cambio alguno en dichas políticas.

La alta carga de la deuda, como los bajos ingresos tributarios derivados de la contracción económica, reducen la capacidad de gasto de los gobiernos, por lo que no puede actuar en forma contra-cíclica, ni para reducir el desempleo, y la desigualdad del ingreso.

La política de austeridad, al contraer la actividad económica, y la generación de empleo, y al deteriorar los niveles de vida de la población, no solo agudiza los problemas financieros y económicos, sino también tiende a desestabilizar políticamente a los países, lo que ha llevado a que los partidos que instrumentan tal política (sean socialistas o de derecha) pierdan las elecciones.

La dificultad de configurar condiciones de pago

Para que los países altamente endeudados puedan cubrir el pago de su deuda, tendrían que superar el déficit de comercio exterior, y lograr un superávit, y así mejorar el ingreso de empresas e individuos y del gobierno. Sin ajuste del sector externo, no configurarían condiciones de pago. Mientras los países con déficit de comercio exterior y alta deuda no retomen el crecimiento y ajusten su sector externo, no podrán mejorar su ingreso y las condiciones de pago de su deuda. Es difícil que todos los países que enfrentan déficit de comercio exterior puedan alcanzar superávit, a menos que Alemania acepte tener déficit con todos ellos, o éstos lo logren con países fuera de dicha zona, lo cual es difícil de lograr al trabajar con el euro, dados sus bajos niveles de productividad y competitividad.

La única forma en que los países deficitarios puedan seguir manteniendo su déficit de comercio exterior y déficit financiero, es a través de transferencia de fondos por parte del gran país superavitario, que es Alemania. Éste lo hace a cambio de que tales países aceleren la privatización y extranjerización de sus activos y sectores estratégicos. Si acaso Alemania deja de apoyar a Grecia, la orillará a salirse de la zona euro, para recuperar el manejo soberano de su moneda y de su política económica. Nos dice Polychroniou (2012c), que para que la eventual salida de Grecia no contagie a España e Italia, la Unión Europea tendría que construir un gran apaga-fuegos, de más de dos billones de euros. El problema no es que Grecia los contagie, sino que ellos tampoco tienen condiciones de pago, y los mayores rescates que puedan obtener, solo posterga su salida de la zona euro, pues no tendrían condiciones de redimir dichos recursos.

Se debilita la UME

La recesión económica, los problemas de insolvencia, la crisis bancaria, las altas tasas de desempleo, la incertidumbre y la falta de expectativas positivas en dicha zona, crean un entorno insostenible económica y políticamente, que desestabilizan los mercados, reducen el grado crediticio de la banca y los países, que presionan al alza las tasas de interés, y restringen los ‘apoyos’ crediticios, todo lo cual recrudecen sus problemas y comprometen la permanencia de los países más problematizados en la UME. Tales países enfrentan gran dificultad en reducir su déficit de comercio exterior, y alcanzar un superávit de comercio exterior para mejorar el nivel de ingresos de empresas, individuos, y del gobierno, para que éstos puedan pagar sus deudas. Ello los fuerza a salir del euro, y trabajar con su propia moneda, para emitirla y devaluarla y así ajustar el déficit de comercio exterior, como retomar el crecimiento, la generación de empleo, y el reembolso de su deuda.

Se ha venido diciendo desde el 2011 que la salida de Grecia de la UME es inevitable. Sin embargo, la problemática económica de España es peor que Grecia. Tiene más deuda pública y privada que ésta. La deuda privada no financiera de España es 230% del PIB (Auerback, 2012) Si bien no enfrenta tan fuerte caída de su actividad económica (-0.4% en el segundo trimestre de 2012), como Grecia, que es de -6.2%. La tasa de desempleo es mayor en España (24.6% a mediados de 2012), y 20% en Grecia, y los salarios en éste último han caído 25% desde 2008. (Polychroniou, 2012a), y las perspectivas son similares, lo que orillará a ambas economías a salir de la zona euro. Otro de los países forzados a salirse de la zona euro, es Chipre.

La recesión cava la tumba de la UME, pues incrementa los problemas de insolvencia y de crisis bancaria, que no es revertida, como se ha evidenciado por los recates bancarios realizados, ya que ello no impacta positivamente sobre el crecimiento de los países, ni sobre el ingreso de las empresas e individuos y del gobierno. Mientras no se incremente el ingreso de éstos, continuará la agudización de los problemas, los que comprometerán la permanencia de muchos países en la UME, ya que no hay viabilidad económica y políticamente de que permanezcan en ella.

Implicaciones de la salida de Grecia y otros países de la zona euro

La salida de uno o dos, o tres países de la UME, tendría implicaciones significativas en los mercados internacionales. Se debilitaría más el euro, y se desvalorizarían los activos en dicha moneda, lo que ocasionaría en principio mayores problemas de in-



solvencia, y mayor quiebra bancaria. El resurgimiento de las anteriores monedas, o nuevas monedas, daría pie a incrementar la guerra de divisas, lo que desestabilizaría a los mercados financieros internacionales.

La deuda en euros existente en Grecia y de los otros países que se salgan de la zona euro, se encarecería en términos de la nueva moneda, la cual surgiría devaluada respecto al euro, lo que presionaría sobre las finanzas de los sectores (gobierno, empresas, e individuos) endeudados. Ello los llevaría a demandar recortes y reestructuración de dicha deuda, a fin de aligerar sus problemas financieros, lo que implicaría pérdidas para los acreedores, que son sobre todo la banca alemana y francesa. Sin embargo, una vez mejorada la competitividad de los países salientes, se beneficiaría su posición en el sector externo, y los ingresos de los diferentes agentes económicos, por lo que podrían encarar el pago de su deuda. Tal situación es difícil que alcance a todos, pues habrá sectores que aún con la nueva moneda y la devaluación de la misma, no tendrían condiciones de sobrevivencia, dados sus altos niveles de endeudamiento, y bajos ingresos.

El alto riesgo que enfrenta la economía mundial

Toda crisis presente en una economía grande (o conjunto de economías, como acontece en la zona euro), representa un alto riesgo para la economía mundial, dada la gran integración, e interrelación de los mercados financieros, y de las economías. Nadie puede aislarse de la problemática actual de la euro zona. La economía estadounidense está siendo afectada, como la economía de China e India, por la desaceleración de sus exportaciones hacia el mercado europeo. La banca de EUA ha otorgado créditos a la banca de Europa, por lo que enfrentará problemas de insolvencia, que frenarán más a dicha economía, y por lo tanto a la economía mundial, dada la importancia que tiene sobre las demás economías.

La economía de EUA se está desacelerando. Trae un crecimiento menor al 2%, a mediados de 2012, y ello se va a acentuar con la política de ajuste fiscal que tiene que realizarse a fines de año, dada la posición del Congreso (controlado por la mayoría Republicana) de reducir el déficit y poner límite al monto de la deuda pública. A ello se suma el alza del precio del petróleo, como de los alimentos, que están presionando sobre la inflación, lo que impactará sobre la tasa de interés, y ésta sobre las finanzas del sector público, como del sector privado, dados sus altos niveles de endeudamiento, por lo que se acentuarán los problemas de insolvencia del sector privado, la fragilidad y crisis bancaria, como la recesión económica.

Hemos visto que a pesar de las crisis que se vienen enfrentando, prosiguen las políticas que las han configurado. Cabe preguntarse si a través de la profundización

de la crisis, se generaran las condiciones para el cambio. En tal sentido Paul Krugman señala que “hará falta una catástrofe sin paliativos que origine alguna acción política real que vaya más allá de los rescates bancarios” (2012).

Medidas para encarar los problemas de la zona euro

Los tomadores de decisiones tienen que instrumentar políticas encaminadas a cambiar las expectativas pesimistas de la actividad económica que se están presentando. Entre las diversas propuestas que los gobernantes de los países más afectados por la crisis, han demandado, destacan las siguientes:

- que el BCE compre directamente deuda pública a fin de reducir la tasa de interés, para aligerar los problemas financieros de los gobiernos para que puedan flexibilizar su política económica. Ello permitiría generar la liquidez requerida para evitar mayores problemas de insolvencia y de inestabilidad bancaria.
- que se puedan emitir euro bonos, lo que implicaría la emisión de deuda pública con la garantía y apoyo colateralizado de los países más fuertes, que sería sobre todo Alemania (Madrack, 2012), lo que aseguraría el reembolso de dicha deuda, y bajaría la tasa de interés, y por lo tanto las presiones sobre las finanzas públicas.
- que el BCE asegure los depósitos bancarios, para frenar las corridas de depósitos que han venido aconteciendo en países como Grecia y España entre otros, ante el temor de que caigan en insolvencia, y salgan de la zona euro, ya que los seguros de depósitos nacionales existentes no son creíbles (Karagiannis, y Kondeas, 2012).
- la demanda de una política fiscal común, para que los gobiernos cuenten con recursos para flexibilizar su política fiscal a favor del crecimiento.

Tales demandas se justifican, pues al modificar el BCE su política, y al adquirir deuda pública directamente, bajaría la tasa de interés. Es decir, dejarían de predominar las altas tasas de interés que tienen que pagar tales países al verse obligadas a recurrir al mercado de dinero para colocar su deuda. La menor tasa de interés reduciría el costo de la deuda y aligeraría los problemas de los países con alta deuda, por lo que éstos podrían flexibilizar su política fiscal a favor del crecimiento, y del empleo, y así permanecer en la zona euro. Nos dice Polychroniou (2012c) que oficialmente la crisis en Grecia empezó en diciembre de 2009 cuando la calificadora Fitch le bajó el



rating crediticio después de que se reveló que el déficit fiscal estaba próximo a 13% del PIB. De ahí que los mercados de dinero internacionales le incrementaron significativamente la tasa de interés a su deuda, lo que empeoró la situación. Diferente resultado hubiera sido si el BCE hubiera reestructurado y refinanciado su deuda, con la tasa de interés baja con que trabaja.

El seguro a los depósitos bancarios daría mayor capacidad a los bancos para flexibilizar el crédito a quien lo demande. De no lograrse el seguro de los depósitos, seguirá la salida de capitales.

Alemania se ha opuesto a tales demandas ante el temor de que los gobiernos flexibilicen sus políticas fiscales y generen presiones inflacionarias que comprometan la estabilidad del euro. Alemania ha estado en contra, ya que el costo de tales políticas recaería fundamentalmente en ellos, lo que presionaría sobre sus finanzas públicas, sobre el monto de su deuda, y por lo tanto le afectaría su riesgo crediticio, lo que le aumentaría la tasa de interés, así como sus problemas.

El gobierno Alemán ha señalado que aceptaría que el BCE compre deuda pública de los Estados, así como los euro bonos, o la colateralización de la deuda de los Estados miembros, siempre que se proceda a mayor integración política de la euro zona. La Canciller Angela Merkel ha dicho que aceptaría una 'unión fiscal' siempre que los Estados cedan a Bruselas (donde está establecida la Comisión Europea) algo de soberanía sobre sus presupuestos, para que ésta trace las reglas de comportamiento del resto de los países, los cuales se oponen, pues implica ceder más soberanía a favor de las instituciones financieras controladas por Alemania.

La importancia que los gobiernos tengan el control del dinero

La pérdida de competitividad frente a importaciones, tanto por la libre movilidad de mercancías, como por los bajos niveles de productividad, y por que trabajan con una moneda que resulta apreciada para la gran mayoría de los países de la zona euro, ha reducido la dinámica productiva de la mayoría de los países de la euro zona. Ello ha aumentado el desempleo, ha presionado hacia la baja los salarios, ha aumentado el déficit de comercio exterior y los problemas de deuda e insolvencia, lo que ha actuado contra el ingreso nacional, y el crecimiento de la demanda y la actividad económica, así como contra la recaudación tributaria, y la estabilidad bancaria, afectando en consecuencia el ingreso de empresas, individuos y del gobierno. Ello plantea la necesidad de recuperar el control de la moneda a fin de emitirla para financiar el gasto público a favor del incremento de la productividad, como de devaluarla para

mejorar (junto con la productividad), la competitividad, y revertir los problemas que enfrentan.

Uno de los problemas de la devaluación, será el impacto inflacionario que ello ocasionará, dado el alto coeficiente importado en que han caído muchas de tales economías, lo que repercutiría a su vez en alza de la tasa de interés, lo que ahondaría las presiones sobre el costo de la deuda y acentuaría los problemas de insolvencia. A fin de contrarrestar tal situación, la devaluación y la flexibilidad de la política económica, tendría que estar mejorando las ventas e ingresos de los productores y estimularlos a avanzar en el crecimiento de la productividad, y la sustitución de importaciones, para alcanzar rápidamente el ajuste del sector externo para que éste no siga descansando en la devaluación de la moneda.

Es indispensable que los gobiernos recuperen el control de su moneda, ya que sin ésta no tienen política económica alguna a favor del crecimiento y para satisfacer las demandas de su población. Nos dice Kervick que “el dinero es un mero instrumento financiero, manufacturado por el gobierno en las cantidades necesarias, a un costo virtual de cero, y que existe para los propósitos de movilizar los recursos reales alrededor de la economía”. Y añade que “podemos siempre crear los instrumentos financieros que necesitamos para cumplir nuestras metas” (2012). El problema es que cuando las metas de los gobiernos son la estabilidad de precios y del tipo de cambio, pierden el manejo de la política monetaria y fiscal, por lo que no se genera la liquidez necesaria para apuntalar el proceso productivo, la generación de empleo y el bienestar de la población. Si no se gasta dinero, se frena el proceso productivo, y con ello la generación de empleo, y de riqueza, por lo que no hay dinero incrementado ($D - M - D'$).

Al recuperar su moneda y al devaluarla, los países deficitarios mejorarán su competitividad frente a Alemania, por lo que éste país frenará sus exportaciones hacia éstos, e incrementará sus importaciones. Los países que devalúan, mejorarán su balance de comercio exterior, su crecimiento, y recuperarán las condiciones de pago de su deuda, y en cambio Alemania verá reducido su superávit, y su dinámica económica. La banca de Alemania tendrá pérdidas pues son los acreedores del resto de los países, los cuales al devaluar su moneda, estarán pagando su deuda con moneda desvalorizada. (Madrack, 2012)

Al aumentar el gobierno su gasto y trabajar con gasto deficitario, no será inflacionario, ni incrementará su deuda, y si su productividad y la capacidad productiva. Al reactivarse la economía, el gobierno verá aumentados sus ingresos tributarios, lo que reducirá su déficit y su deuda. Señala Galbraith que en una crisis tu tomas



medidas temporales (programas de estímulos, disminución de impuestos e inyección de liquidez) que no desearías mantenerlas por siempre (2011). Los programas de estímulo fiscal que se instrumentaron frente a la crisis de 2008-09 no se mantuvieron, ante el temor de que los déficits fiscales se traduzcan en presiones inflacionarias, y configuraran altos niveles de endeudamiento, que pudieran presionar sobre la tasa de interés. Sin embargo, tales temores eran infundados pues en un contexto recesivo, o de bajo crecimiento no se presentan presiones inflacionarias, y en el caso de gobiernos soberanos que tienen control sobre su moneda, no hay problemas de que puedan caer en insolvencia, si su deuda está en la moneda que ellos emiten.

La necesidad de resolver el problema del desempleo

Los gobiernos mantienen políticas de austeridad fiscal ante el temor inflacionario, pero no es justificado dado el alto desempleo y debilidad de los sindicatos que ha propiciado reformas estructurales que están reduciendo las prestaciones laborales, como los salarios, y en consecuencia los costos de producción, lo que evita que haya presiones inflacionarias. Además, no hay presiones de demanda sobre precios. A ello se suman el hecho que varios países tienen sus monedas apreciadas, lo que contribuye a mantener baja inflación.

Las alzas de los precios internacionales de los alimentos, y ciertas materias primas, si bien están latentes no han representado un alza generalizada de precios, dado que los otros elementos los contrarrestan en cierta medida.

En vez de proceder a reformas laborales que reducen prestaciones laborales, y salarios, para mejorar competitividad e incrementar exportaciones (lo cual es difícil de tener éxito ante la generalización de la desaceleración económica), los gobiernos deben optar por políticas de incremento de gasto público para reactivar el mercado interno, así como instrumentar políticas proteccionistas para evitar filtraciones de demanda hacia el exterior; para incrementar la capacidad productiva y el empleo en sus países.

Para encarar el problema del desempleo y subempleo, no solo se requiere mayores tasas de crecimiento, sino modificar su estructura, en la perspectiva de asegurar efectos multiplicadores internos que recuperen cadenas productivas, así como políticas de empleo gubernamentales dirigidas a generar el empleo, que no es absorbido por el sector privado.

El incremento del empleo y de los salarios es indispensable para mejorar la distribución del ingreso, y así la demanda, el mercado interno y la dinámica económica.

La salida a la crisis requiere gasto público deficitario

La salida a la crisis no se dará con la austeridad fiscal, ya que ésta mantiene contraída la demanda, las ventas e ingreso del sector privado, y así las altas deudas de tal sector, como sus problemas de insolvencia. Se requiere del déficit fiscal, para incrementar demanda y empleo, y así el ingreso de empresas, individuos y del gobierno para encarar el pago de sus deudas. Para ello, los gobiernos tienen que tener control de su moneda, para financiarse y mejorar competitividad, y evitar que la dinámica impulsada genere déficit de comercio exterior, que frene el crecimiento.

Se han impuesto límites al déficit público, como a la relación de endeudamiento para no trastocar el grado crediticio que aumente la tasa de interés, y las presiones sobre las finanzas públicas, y los niveles de endeudamiento. Cuando el gobierno no tiene el control de la moneda, como es el caso de los países de la zona euro, el déficit fiscal y la relación de endeudamiento presionan sobre la tasa de interés, lo que retroalimenta las presiones sobre las finanzas públicas y frena la actividad económica, y el ingreso de empresas, individuos y del gobierno. El sector privado no tiene condiciones de incrementar la demanda, dados los bajos niveles de sus ingresos, el alto desempleo, como su alto nivel de endeudamiento, que le limita seguirse endeudando para financiar su inversión y/o consumo. Para que el sector privado mejore sus finanzas, las finanzas públicas tienen que ser deficitarias, para expandir demanda, y contrarrestar el efecto negativo que el déficit de comercio exterior ocasiona sobre las finanzas del sector privado.

La economía necesita crecer y ver incrementado el ingreso de los diferentes agentes económicos para que éstos puedan pagar su deuda. Si predominan las políticas de austeridad fiscal, y el alto nivel de endeudamiento del sector público y privado, el crecimiento de exportaciones pasa a ser la única alternativa que tienen para crecer, mejorar su ingreso y pagar su deuda. Sin embargo, ello es difícil dada la generalización de la recesión económica, como por el hecho de que casi todas las economías intentan incrementar sus exportaciones, lo que tiende a recrudecer la competencia en los mercados internacionales. Los que tienen mejor oportunidad son los de más alta productividad, y los que manejan un tipo de cambio competitivo.

Para salir de la crisis se requiere incrementar demanda, lo que exige de gasto público deficitario con alto efecto multiplicador interno para impulsar la dinámica económica, y así mejorar las finanzas públicas, para reducir la relación de endeudamiento. Nos dice Dennis Leech de la Universidad de Warwick, que la mejor medida de la solvencia fiscal es la reducción de la relación de la deuda respecto al PIB. (2012).



No existen políticas de cooperación

Al no crecer las exportaciones de los países deficitarios, y al no avanzar en la sustitución de importaciones, no se mejorará la situación del sector externo, ni el ingreso de las empresas, individuos y del gobierno, por lo que seguirán los problemas de deuda, de insolvencia, y de crisis bancaria.

No hay solución a la crisis de la eurozona, y las que existen, Alemania no quiera adoptarlas. Además de las antes mencionadas, está la de que el país superavitario, que es Alemania, flexibilice su política fiscal, incremente salarios a sus trabajadores, y su demanda por productos de los países deficitarios con alta deuda, a fin de que éstos reduzcan su déficit comercial, mejoren su ingreso y así su capacidad de reembolso de la deuda. Alemania, al instrumentar tales medidas, debe aceptar trabajar con inflación, a fin de que pierda competitividad, para que los países deficitarios de la zona, puedan mejorar su competitividad frente al país central, y así reducir su déficit comercial. Tal situación no acepta Alemania, pues sería a costa de afectar su crecimiento, como la generación de empleo, y ver reducido su grado crediticio, que presionaría sobre su tasa de interés.

La posición del partido de izquierda, Syriza, de Grecia

Dicho partido se ha opuesto a las políticas económicas impuestas por el BCE y el FMI, como de las políticas económicas predominantes que han actuado a favor del sector financiero, y en detrimento del crecimiento, y el bienestar de la mayoría de la población. Ellos rechazan las medidas de austeridad fiscal, y la reducción de salarios y prestaciones laborales y demás políticas neoliberales que les han impuesto como condición de los rescates financieros a los que ha recurrido dicho país. Se han pronunciado por redistribuir la riqueza nacional a través del sistema impositivo, a fin de que la redistribución del ingreso incrementaría la demanda, el mercado interno, la economía y el empleo.

Plantean además la re-estructuración del sector financiero, como controles al capital y la nacionalización de los bancos, junto con el no pago a la deuda (Polychroniou, 2012b). Ante el contexto de incertidumbre, y de perspectivas nada positivas por los problemas de alta deuda, responden con demandar control al movimiento de capitales, a fin de frenar las prácticas especulativas que están ahondando sus problemas, y están comprometiendo el sistema de pagos. La regulación y control del sector financiero, y del movimiento de capitales, es indispensable para flexibilizar la

política económica, y mejorar la asignación de recursos a favor del sector productivo, y del empleo, para fortalecer la economía, y reducir su vulnerabilidad.

El no pago de la deuda, liberaría recursos para salir de la recesión, y reducir el desempleo. En la salida a la crisis planteada por ellos, el costo del ajuste recae en los acreedores, en el sector financiero, y en los mecanismos del mercado, lo que implica mayor participación del Estado en la economía, para regular y reestructurarla para alcanzar los objetivos de empleo y bienestar de la población.

Las posiciones del Partido de izquierda Syriza, lo han llevado a incrementar su presencia en Grecia, En 2004 obtuvo 5% de los votos. En la primer semana de mayo de 2012 obtuvo 17%, y al mes siguiente obtuvo 27%, a solo dos puntos porcentuales de haber sido gobierno, evidenciando como la realidad económica le da razón a sus planteamientos, y más temprano que tarde, asumirá el gobierno.

Islandia se ha recuperado con políticas diferentes a las tradicionales

Islandia muestra una recuperación económica después del rescate, a diferencia de lo que acontece en los países de la UME. Ello se debe a que en el rescate realizado, las pérdidas recayeron en los poseedores de los bonos, no en los contribuyentes, ni se mermó el sistema de bienestar de su población. Islandia se negó a proteger a los acreedores, que cayeron en crisis en 2008, en los cuales recayó el costo de la crisis de deuda, la cual llegó a superar en 10 veces el PIB. Estableció el control de cambios a fin de evitar prácticas especulativas de salida de capitales, práctica que ha venido aconteciendo en los países de la zona euro que presentan riesgo de salida de dicha zona. El control del movimiento de capitales le ha permitido al gobierno de Islandia flexibilizar su política económica (monetaria, fiscal y cambiaria) a favor del crecimiento. Además, dicho país tiene su propia moneda. No es miembro de la UME, por lo que a diferencia de los países de la zona euro, que tienen que bajar salarios y prestaciones laborales para mejorar competitividad (lo cual contrae demanda y la actividad económica), Islandia devaluó su moneda en 80% frente al euro en 2008, lo que le permitió recuperar su posición competitiva, y pasar de déficit comercial a superávit en el mismo año, e impulsar su crecimiento y reducir el desempleo, que estaba en 9.3% hace dos años, a 4.8% en junio de 2012.



Bibliografía

- Auerback, M., 2012, "Spain is the new Greece", en *New Economic Perspectives*, Abr. 29.
- Galbraith, J., 2011, "Is the Federal Debt Unsustainable?", en Levy Economics Institute, *Policy Note*, 2011/2.
- Hannsgen, G., y Papadimitriou, D., 2011, "Will the Recovery Continue?", en Levy Economics Institute of Bard College, *Public Policy Brief* núm. 118,
- Karagiannis, N., y Kondeas, A., 2012, "The Greek Financial Crisis and a Developmental Path to Recovery", en *Real World Economics Review*, issue núm. 60, junio.
- Kervick, D., 2012, "Developing Nations", en *New Economic Perspectives*, mayo 4.
- Kregel, J., y Papadimitriou, D., 2012, "Building Effective Regulation Requires a Theory of Financial Instability", en *Levy Economics Institute of Bard College*, *One Page* núm. 30, Mayo.
- Kregel, J., 2012, "Six Lessons from the Euro Crisis", en *Levy Economics Institute of Bard College*, *Policy Note*, 2012/10.
- Krugman, P., 2012, "Otro rescate bancario", en *El País*, Jun. 11.
- Leech, D., 2012, "Fiscal stimulus improves solvency in a depressed economy", en *Royal Economic Society*.
- Madrack, J., 2012, "The Eurozone Crisis: An End to Austerity?", en *The NY Review Books*, Mayo 17.
- Polychroniou, C. J., 2012a, "The Mediterranean Conundrum: The link between the State and the Macroeconomy, and the Disastrous Effects of the European Policy of Austerity", en *Levy Economics Institute of Bard College*, *Public Policy Brief* núm. 124.
- Polychroniou, C. J., 2012b, "Is an Austerity- Induced Depression about to Bring Down the Final Curtain on the Greek Drama?", en *Levy Economics Institute of Bard College*, *One Page* núm. 31, Mayo.
- Polychroniou, C. J., 2012c, "The Greek Crisis", en *Levy Economics Institute of Bard College*, *Policy Note*, 2012/7.
- Schoder, Ch. et al., 2011, "The Euro and the Sustainability of Current Account Imbalances", en *SCEPA*, de New School of Social Research, *Policy Note*, Jul. 11