

Los hacedores de política económica deben definir sus objetivos e instrumentos prioritarios en pos de la recuperación. Por **Alejandro Banzas**

Europa, inmersa en un escenario preocupante

En la historia de los mundiales de fútbol, Francia derrota a Alemania diez a siete, pero en materia de decisiones de política monetaria, por éstas horas tambalea su liderazgo. Ya es un secreto a voces que existe una tensión indisimulada entre Axel Weber, presidente del Bundesbank (Banco Central Alemán), y el francés Jean-Claude Trichet, presidente del Banco Central Europeo (BCE). El conflicto gira en torno al manejo de la política monetaria y su implicancia en las economías europeas, en particular en la disposición que tuvo el BCE a favor de comprar en forma directa deuda pública de países como España, Grecia, Irlanda y Portugal. Los alemanes han abogado por una política monetaria mucho más dura, desde la ventaja comparativa que significa su mejor posición en términos competitivos respecto del resto de los países europeos, algo que ya se sabía antes de ingresar en la moneda única. Lo más preocupante, es que esta postura podría consolidarse con mayor fuerza institucional si el año próximo Weber se consolida como nuevo presidente del máximo ente rector de la política monetaria europea. La postura alemana apunta a que, pese a la compra de bonos, esos países no han revertido el estado crítico de sus economías e, incluso por el contrario, las primas de riesgo de Irlanda y Portugal han continuado en ascenso. Por otra parte, una de las preocupaciones centrales de la visión alemana apunta a un alza del nivel de precios, para lo cual considera que la política llevada a cabo por Trichet de monetizar la deuda pública de ese conjunto de países alimenta la posibilidad de un crecimiento de la inflación. Esta postura no resulta novedosa, ya que Weber mantuvo una drástica oposición al rescate que el BCE hizo a favor de Grecia me-

dante la cesión de crédito por más de cien mil millones de euros. Lo que en verdad persigue Weber es ser mucho más duro y que los países involucrados estén más cerca de declarar un estado de quiebra ordenado, en sintonía con las directivas de Angela Merkel.

Las culpas

Otra vez se pone en escena el "riesgo moral", ya que según la óptica alemana, es necesario que la crisis deje un mensaje inequívoco del "que las hace, las paga". Es curioso que nunca los alemanes hayan expresado su fastidio cuando se produjo el festival de liquidez que permitió la compra de bonos atados a las subprime por parte de los mismos bancos alemanes. Esa burbuja fue producto de las facilidades regulatorias alentadas por la liberalización financiera de la década de los noventa, que nunca fue cuestionada por las autoridades germanas. Lo cierto es que la postura alemana hace foco en la necesidad de endurecer los mecanismos actuales que facilitan la financiación de parte del BCE a los países más débiles de la Unión Europea. Desde el año 2007 que el ente europeo ofrece liquidez a las entidades financieras a un tipo de interés históricamente bajo, del 1% anual, y aceptando como colateral un amplio abanico de activos. Esta postura es resistida fuertemente por Trichet y por todos aquellos economistas heterodoxos que ven el peligro de que un giro en la política monetaria hacia estadios más duros signifique para las economías más débiles de Europa una profundización del deterioro con consecuencias inesperadas. Con la crisis financiera mundial, iniciada allá por el año 2008, ha quedado en evidencia que las típicas recetas ortodoxas llevadas a cabo por el propio FMI en la década anterior, no han resultado efi-

cientes al momento de revertir la situación actual.

Los hacedores de política han recurrido a medidas más heterodoxas, privilegiando la liquidez en función de la reactivación económica. Si bien es importante preocuparse de la inflación a futuro, no es menos prioritaria la tasa de desempleo por la que atraviesa el amplio grupo de países de la comunidad. En el caso de España, el índice trepó al 20%, doblando el promedio de desocupación de los 27 países que conforman el continente europeo. En consecuencia, ¿a qué tasa deberá crecer la economía europea y por cuántos años para poder absorber dicha oferta laboral? A pesar de haberse revertido el comportamiento de la actividad económica y haberse registrado una suave recuperación en muchas de las economías desarrolladas, aún no se ha vislumbrado una disminución en la tasa de desempleo. Por lo tanto, no es descabellado pensar que la recuperación de las economías europeas llevará unos cuantos años.

En un camino intermedio, y como "fumando la pipa de la paz", al menos momentáneamente, el BCE en su reunión de este mes ha decidido continuar asistiendo a los bancos, pero en forma más selectiva y con algún grado de restricción. En tal sentido se procuraron cambios en la normativa que implicarían mayores restricciones, entre las que se destacan: endurecimiento del criterio para aceptar bonos de titulización de activos (ABS) como respaldo de los préstamos dados a los bancos, derivados de swaps y otorgamiento de liquidez, analizando caso por caso. Finalmente, y de lo que deberían preocuparse más los hacedores de política económica en Europa, es cómo salir del estado actual de "serenidad económica" y cómo tractorear el inicio de un sendero de mayor expan-

sión. Los limitantes que genera la política monetaria, como resultado de una "convertibilidad de hecho" como es el mantener una moneda en común, hacen que los países no dispongan de esa herramienta, quedando a merced de la política fiscal expansiva y de los arbitrios del mercado. La variabilidad del euro con respecto al resto de las monedas fuertes no alcanza para impulsar una mayor competitividad y, por ende, un impulso al crecimiento. En igual sentido, el escenario plantea inconvenientes de orden interno entre los países miembros de la comunidad y externos, con una discusión intensa sobre las necesidades simétricas entre la economía estadounidense y la del Viejo Continente que no permite utilizar la devaluación como tabla salvadora en la coyuntura.

En síntesis, se pone de relieve una vez más la necesidad de definir prioridades entre los objetivos y los instrumentos. Algunos consideran que deben ser mayor crecimiento y disminución del desempleo, mientras que otros ponderan el ajuste fiscal y la inflación futura. Mientras tanto, el territorio europeo ve cómo se consolidan los recortes sociales, el desempleo y las angustias que todo esto genera y que es aprovechada por los sectores de la ultraderecha, que alientan su crecimiento en base a una ideología que se sustenta en la xenofobia y todo lo que de ella deriva. Por lo tanto, las discusiones que se avecinan requieren de un alto grado de inteligencia al momento de considerar otros costos asociados a la crisis. En definitiva, soslayar los incipientes pero firmes avances de algunos sectores ideológicos extremistas puede acarrear, como en algún momento de la historia europea, la generación de liderazgos que terminen conspirando contra la propia dignidad humana.