

WebMemo

Nº 3237
26 de abril de 2011



Publicado por la Fundación Heritage
y Libertad.org

Desde Europa para Obama: Diez lecciones económicas

Sally McNamara, Mats Persson y Dr. J. D. Foster

A medida que se intensifica el debate sobre la deuda y su pesada carga para Estados Unidos, los problemas sociales y económicos de la zona euro sirven de advertencia para Estados Unidos. Portugal es el más reciente país de la Eurozona buscando un rescate de miles de millones de dólares de la comunidad financiera internacional, a pesar de que esa medida sería crear, *al menos*, tantos problemas como los que resolvería. Grecia e Irlanda fueron rescatados, pero aún se enfrentan a la posibilidad de suspensión de pagos, ya que continúan luchando contra la falta de crecimiento y bajos niveles de competitividad.

Mientras Estados Unidos aborda su propia situación fiscal, he aquí diez lecciones que podemos aprender de la experiencia europea.

1) Los mercados financieros perderán la paciencia en algún momento. La principal lección de la crisis de deuda soberana de la zona euro es que operar con grandes déficits y acumular deuda sin señales de cambio *siempre* se traducirá en mayores pagos de intereses y es probable que en mayores tasas de interés, por tanto se van a consumir más dinero recaudado a través de impuestos sólo para pagar por pasados pecados fiscales. Grecia, Irlanda y Portugal se enfrentan ahora a tasas de interés del 13, 10 y 9%, respectivamente, y aún se enfrentan a una posibilidad muy real de quiebra.

Estados Unidos se está moviendo en terreno peligroso al no hacer frente a sus déficits actuales y futuros con la suficiente urgencia. La administración Obama parece estar apoyándose en los mercados

que continúan facilitándole una liquidez ilimitada a un precio razonable. Pero esto no puede durar para siempre. Incluso en ausencia de una corrección fiscal, se espera que las tasas de interés aumenten sustancialmente en los próximos años a medida que la economía mundial se recupere. Por ejemplo, la administración prevé un aumento de los tipos del Tesoro a 10 años de 230 puntos base. Añadamos a eso el déficit en curso y los inversores finalmente le darán a Estados Unidos el tratamiento dispensado a Irlanda, aumentando mucho más el costo de los préstamos.

2) El tiempo apremia. Los políticos europeos (y los contribuyentes) han tenido que aprender a la mala que la inacción viene con una etiqueta de precio más cara que si adoptan medidas. El que la zona euro no haya hecho frente a su crisis desde el principio ha servido para que los costos se disparen en espiral y que el contagio se extienda. Los líderes políticos americanos harían bien en aprender que, incluso cuando no hacen nada, los problemas económicos siguen acumulándose.

Este informe se puede encontrar en inglés en:
<http://report.heritage.org/wm3237>

Este informe se puede encontrar en español en:
<http://www.libertad.org/desde-europa-para-obama-diez-lecciones-economicas>

Producido por el Centro Margaret Thatcher por la Libertad

Publicado por la Fundación Heritage
214 Massachusetts Avenue, NE
Washington, DC 20002-4999

(202) 675-1761 (en español) • heritage.org • libertad.org

Nada de lo aquí escrito debe interpretarse como que necesariamente refleja la opinión de la Fundación Heritage o como un intento de ayudar o entorpecer la aprobación de ley alguna ante el Congreso.

3) **Los bancos centrales pueden convertirse en parte del problema.** El Banco Central Europeo (BCE) está en problemas. Tiene un apalancamiento de 24 veces [1], ha aceptado cerros de riesgosa deuda de los gobiernos de la Eurozona, y está masivamente expuesto a bancos y gobiernos que en efecto son insolventes. Su capital y reservas podrían desaparecer con una pérdida de sólo un 4% de sus activos, a partir de lo cual tendría que ser recapitalizado por los ya agobiados gobiernos o imprimir dinero simplemente para sobrevivir.

Bombear liquidez en un sistema bancario descapitalizado no funciona. Por el contrario, aumenta la exposición de riesgo y amenaza con alimentar las presiones inflacionarias.

4) **En Europa, esta crisis comenzó con los bancos y es donde va a terminar.** No hay escapatoria de los bancos en crisis. En Irlanda, el costo de rescatar a los bancos ha superado en el último año los €70,000 millones (\$102,000 millones). Bancos en dificultades continúan pidiendo prestado €450,000 millones (\$653,000 millones) del BCE a tasas muy inferiores de las que conseguirían en el mercado. Sin embargo, proporcionar liquidez a los bancos esencialmente insolventes ha creado, simplemente, una serie de bancos europeos “zombis” que dependen de la financiación del BCE y sobreviven sólo gracias a ella. Esta no es una solución sostenible. Por ejemplo, más de 110 bancos americanos pidieron prestado a la Reserva Federal grandes cantidades antes de quebrar. Esto es malgastar el dinero público [2].

Al comienzo de la crisis, se deberían haber llevado a cabo pruebas de estrés fidedignas que contabilizaran el verdadero nivel de la deuda soberana y un mecanismo de liquidación de los bancos insolventes. Lo que Europa no necesita es una nueva ronda de pruebas de estrés que falsee los resultados.

5) **Cuidado con la regulación financiera por motivos políticos.** Gran parte de la regulación financiera postcrisis de Europa ha servido de oportunidad para que los políticos impulsaran normas basadas en prejuicios e ideologías sostenidas durante largo tiempo en lugar de fundamentarse en ideas económicas con sentido. La regulación de la venta en corto, de los fondos de inversión libre y los impuestos propuestos sobre transacciones financieras amenazan la salud de los mercados financieros europeos y no resuelven ninguno de los problemas subyacentes a la crisis financiera.

Hay tendencias similares en Estados Unidos donde el gobierno ha impuesto una regulación excesiva de los fondos de inversión libre y las firmas de capital privado. Leyes tan mal encauzadas como esas pueden dañar considerablemente la liquidez del mercado y hacer que se pierda el tiempo del Congreso y el dinero de los contribuyentes. Tal vez lo más dañino de todo, la regulación excesiva ya contribuye a la constante migración de los proveedores de servicios financieros al exterior; las amenazas de imponer una carga de reglamentación aún más pesada sólo puede acelerar la huida.

6) **El proteccionismo tiene efectos contra-productivos.** Hay que resistirse a la reacción instintiva de los políticos de cerrar la economía cuando golpea una crisis. El libre comercio ayuda a las economías, incluso en tiempos difíciles. Una conclusión exitosa de la Ronda de Doha podría dar como resultado \$164,000 millones de beneficios agregados al país [3]. Estados Unidos se arriesga a autoperjudicarse con el bloqueo de los acuerdos de libre comercio con Corea del Sur, Colombia y Panamá. Incluso la Unión Europea, famosa por sus barreras al comercio exterior, sigue adelante con sus acuerdos de libre comercio con Corea del Sur e India.

[1] Las cifras para el capital suscrito y las reservas se basan en la declaración financiera semanal del 18 de marzo de 2011 en <http://www.ecb.int/ecb/orga/capital/html/index.en.html>. Véase también: Comunicado de Prensa “*Consolidated Financial Statement of the Eurosystem as at 18 March 2011*”, Banco Central Unión Europeo, 22 de marzo de 2011, en <http://www.ecb.int/press/pr/wfs/2011/html/fs110322.en.html> (26 abril 2011). El nivel de apalancamiento se determina por el índice de activos al capital y las reservas que tiene el banco.

[2] Binyamin Appelbaum y Jo Craven McGinty, “*Fed Helped Keep Banks Afloat, Until It Didn't*”, *The New York Times*, 4 de abril de 2011, en <http://www.nytimes.com/2011/04/05/business/economy/05fed.html?partner=rss&emc=rss> (26 abril 2011).

[3] C. Fred Bergsten, *The United States and the World Economy: Foreign Economic Policy for the Next Decade* (Washington, DC: Peterson Institute for International Economics, 2005), p. 32–42.

7) **No implantar sistemas de canje de emisiones.** Emular el sistema de canje de Europa sería un error desastroso para Estados Unidos. Los defectos son numerosos y los pocos “empleos verdes” europeos se han conseguido a expensas de muchos más puestos de trabajo reales en otros sectores [4]. El sistema también se ha visto perjudicado por el fraude y la acumulación de permisos gratuitos ha seguido deprimiendo los precios del carbono hasta el punto de que el sistema es completamente ineficaz.

8) **Los “beneficios sociales” pueden derrumbar una economía.** Varios países europeos han aprendido, de la manera más difícil, que los inmensos pasivos de las pensiones, los generosos sistemas de beneficios sociales y un abotargado sistema público de salud pueden llevar a una presión fiscal y a un gasto gubernamental que acaben con la columna vertebral de la economía. Y lo que es peor: los pasivos sin respaldo que hay en los regímenes de pensiones y del Seguro Social en toda Europa revelan un colosal problema de deuda que se está agravando por la evolución demográfica europea.

Estados Unidos se enfrenta a problemas similares. La experiencia europea demuestra que posponer decisiones impopulares puede ser mucho peor a largo plazo que tomar decisiones difíciles a corto plazo.

9) **Los persistentes y excesivos desequilibrios comerciales son señales de advertencia de una economía enferma.** Una característica común entre todas las economías europeas con problemas es que registraron enormes déficits comerciales en los años previos a la crisis; Estados Unidos también sigue haciendo lo mismo. En varias economías europeas la adopción del euro se tradujo en costos artificialmente bajos para los préstamos, lo que alentó a pedir prestado más de la cuenta y llevó a déficits fiscales y comerciales.

El déficit comercial a largo plazo de Estados Unidos representa muchos factores, incluyendo las bajas tasas de ahorro interno en relación con las tasas de inversión nacionales. Los hogares americanos, las empresas y el gobierno deben prestar atención a la experiencia europea. A pesar de la tentación de

comprar deuda barata, los ahorros son necesarios como una salvaguardia económica añadida, especialmente en tiempos de crisis.

10) **La credibilidad cuenta.** La gente a menudo se queja de que todos políticos solo hablan y no hacen nada (o hacen mal lo que hacen). Nunca es esto más cierto que durante una crisis económica. Los mercados financieros no responden bien si creen que un gobierno ha perdido la capacidad o voluntad de actuar con responsabilidad. Tanto el público como los mercados castigan a aquellos que no producen políticas reales y creíbles y no actúan con decisión. Y una vez que un gobierno pierde su credibilidad, es casi imposible recuperarla.

Estados Unidos en la encrucijada. A diferencia de muchos de sus socios continentales, el nuevo gobierno conservador en Gran Bretaña ha elegido tragarse las amargas píldoras de los recortes de austeridad y la reducción del déficit. Desafortunadamente, también ha aplicado un enorme aumento de impuestos. Suecia, que también está fuera de la zona euro, ha dirigido con éxito su economía a través de esta crisis. Tras aprender lecciones valiosas en los años 90, el gobierno de centroderecha sueco ha optado por incentivar el trabajo y mantener la disciplina presupuestaria, lo que ha llevado a un crecimiento económico del 4.5% en 2010.

Estados Unidos se enfrenta ahora a una elección similar: puede seguir ejerciendo las fallidas políticas socialistas que han mandado a la mayor parte de Europa Occidental a un hueco económico, o puede aprender de Gran Bretaña y Suecia y permitir que el libre mercado capee esta tormenta actual. Todavía hay tiempo para tomar la decisión correcta.

— *Sally McNamara es analista sénior de Política Europea en el Centro Margaret Thatcher por la Libertad, una división del Instituto Kathryn y Shelby Cullom Davis para Estudios Internacionales de la Fundación Heritage; Mats Persson es director de Open Europe; y el Dr. J. D. Foster es investigador especializado en Economía de Política Fiscal adscrito a la donación Norman B. Ture en el Instituto Thomas A. Roe para Estudios de Política Económica de la Fundación Heritage.*

[4] Un estudio de Gabriel Calzada Álvarez de la Universidad Rey Juan Carlos encontró que por cada trabajo verde creado, se destruían 2.2 trabajos en otros sectores. Véase Gabriel Calzada Álvarez, “*Study of the Effects on Employment of Public Aid to Renewable Energy Sources*”, Universidad Rey Juan Carlos de Madrid, marzo de 2009, en <http://www.juandemariana.org/pdf/090327-employment-public-aid-renewable.pdf> (26 abril 2011).