

El fracaso del euro

Luiz C. Bresser-Pereira

La Onda digital, junio 2011.

Los países con altas deudas privadas están en una trampa; la única solución racional es abandonar el euro. La crisis financiera europea se agrava día a día. Ahora es España que está siendo desafiada por los especuladores, y son los jóvenes españoles desempleados que se reúnen en las plazas públicas para protestar.

Ellos no plantean soluciones para el problema, pero las ofrecidas por el Banco Central Europeo, la Comunidad Europea, el FMI y Alemania, tampoco están logrando calmar el mercado financiero.

La única idea que tenía algún sentido para el país más afectado del bloque - Grecia - era la reestructuración de su deuda, como sugirió Alemania, pero las burocracias conservadoras del BCE y del FMI no la aceptaron.

Ahora, con la crisis de España, que es una crisis de la deuda privada, lo que está en cuestión ya no es más saber si Grecia o cualquier otro de los países amenazados podrá salir de esta crisis sin imponer a los acreedores del respectivo Estado un descuento sustancial.

Como no es tan simple imponer perjuicios a los acreedores de deuda privada, la cuestión es saber si es posible salvar el euro. Fueron dos las causas de la crisis europea: la política fiscal expansiva que los países se vieron obligados a poner en práctica frente a la crisis bancaria de 2008, y la sobrevaluación implícita del euro ocurrida en el transcurso de los últimos diez años en los países del Sur de Europa más Irlanda, y que están hoy en crisis.

La primera causa dio origen a una gran deuda pública, la segunda, a una gran deuda privada. El caso más grave de deuda pública - el de Grecia - podría ser resuelto por medio de la reestructuración.

DEUDA PRIVADA

Ya cuando la deuda es privada, como la situación de España, sólo existen dos soluciones: o una profunda recesión que reduzca los salarios reales, o la salida del euro y la depreciación directa de la moneda.

La solución propuesta por los acreedores fue la del ajuste fiscal, de la recesión, del desempleo, de la disminución de los salarios. Iba a depreciarse, por lo tanto, la tasa de cambio implícita y el equilibrio de la cuenta corriente de los países endeudados podría ser restaurado.

Como el origen de la deuda privada fue la apreciación del euro causada por el aumento de la productividad de los países del Norte de Europa sin que aumentasen los salarios, mientras en los países del Sur la productividad aumentaba menos y los salarios más, la solución puede parecer razonable para los acreedores.

Y los deudores la acusarán de injusta. La cuestión, entre tanto, no es de razonabilidad ni de justicia; es de viabilidad económica. El desequilibrio de la cuenta corriente y la deuda ya acumulada de los países del Sur son por demás altos para ser resueltos por medio de una política de austeridad, desempleo y disminución de salarios. Los países con altas deudas privadas, comenzando por España, están en una trampa.

La única solución racional para ellos es depreciar su moneda, y, por lo tanto, salir del euro. ¿Tendrán el coraje y la determinación suficientes para hacerlo? ¿Restablecer la autoridad de sus bancos centrales y enfrentar los riesgos de la inflación? Es la solución menos costosa para ellos, pero exige coraje.

¿El propio euro sobrevivirá? Creo que sí. Pero está claro que el euro fracasó, no obstante ser una moneda fuerte. Fracasó porque creó más problemas que soluciones para la Unión Europea.

Traducido para LA ONDA digital por Cristina Iriarte