

AL BORDE DEL ABISMO LA GRAN CRISIS DEL 2008 Y SU DETONANTE LA CRISIS DE GRECIA

Guido Quispe Mayorga¹

RESUMEN

El tema pretende establecer la situación por la que atraviesa la economía a la luz de los efectos de la crisis griega. Toma como elementos principales de análisis la situación y perspectivas de la economía norteamericana, la evolución de la economía en la zona del Euro y como detonante la crisis griega. Su desarrollo considera los hechos más recientes en las principales economías a la luz de los antecedentes que los originaron, en especial, la crisis financiera que se inició entre 2007 y 2008 y que aún no termina de resolverse. La tesis principal plantea que la crisis generada por los países desarrollados es producto del profundo desequilibrio entre el sistema financiero y el sistema productivo, es decir, con la economía real; y que desde la década del 70 en el siglo pasado se ha dado en llamar *financiarización*. La Financiarización en el fondo es la expresión de mayores rentabilidades del sistema financiero sobre el sistema productivo y como tal la causa del aumento de la liquidez en el ámbito financiero y la generación de burbujas financieras que han generado ciclos de crecimiento económico que finalmente han terminado en estallar y generar las crisis.

SUMMARY

The theme aims to establish the situation being experienced by the economy in the light of the effects of the greek crisis. It takes as its main elements of analysis the situation and perspectives of the U.S. economy, the evolution of the economy in the Euro area and the Greek crisis as a trigger. It considers the latest developments in the major economies in the light of the background that originated them, especially the financial crisis that began between 2007 and 2008 and not yet resolved. The main thesis states that the crisis generated by the developed countries is a product of a profound imbalance between the financial system and the production system, ergo the real economy. Since the 70's this has been called Financiarization. The Financiarization, is really the expression of higher profitability of the financial system on the production system, as such causes increase liquidity in the financial sector and the creation of financial bubbles. Those have generated economic growth cycles that have finally completed in burst and generate the crisis.

1 Quispe Mayorga Guido, Economista. Docente de UNIFE y URP.

AL BORDE DEL ABISMO

A fines del 2008 el mundo fue sacudido por una crisis financiera internacional que hizo temer el regreso prolongado periodo de crisis recesión 1929-1939. Los efectos de esta crisis desatada en 1929, comprometieron a todo el mundo originando deflación, caída de la producción, del consumo, el desempleo masivo y en especial la contracción del comercio mundial debido al colapso del sistema internacional de pagos. Se produjo el derrumbe del sistema financiero y se terminó con la creencia del crecimiento económico ininterrumpido. En general la debacle económica tuvo consecuencias sociales, económicas políticas y de valores sin precedentes que se fueron manifestando en los años siguientes tales como la ampliación de las bandas pobreza y las elevadas tasas de desempleo y desocupación: catorce millones de personas en Estados Unidos, seis en Alemania y tres en el Reino Unido. En Australia el desempleo fue incluso mayor que en Estados Unidos y el Reino Unido juntos. La repatriación de capitales norteamericanos desde Europa originó la quiebra de la banca alemana y de la banca austriaca impactando sus efectos sobre la banca de Inglaterra y Francia.

En América Latina uno de los efectos más inmediatos fue la caída de la demanda y de los precios de la mayoría de las exportaciones, originando fuertes déficits en las balanzas comerciales y consecuentemente dificultades para hacer frente al pago de las deudas y sus intereses. Las posibilidades de obtener nuevos préstamos de capital fueron casi nulas y los gobiernos latinoamericanos se hallaron en la necesidad de intervenir en la economía con el fin de generar los recursos necesarios para equilibrar las balanzas de pagos.

El riesgo de repetir esta historia y que este panorama vuelva a presentarse se mantiene aún pendiente. Los dirigentes de las economías más importantes del mundo han desplegado y vienen realizando denodados esfuerzos desde los inicios de esta crisis en el 2008 con el fin controlar y recuperar el sistema financiero internacional y el ritmo de crecimiento de sus economías. A pesar de ello, se sienten aun que los avances alcanzados son demasiado limitados frente a las expectativas y entusiasmos con que respondieron los gobiernos. Tal vez la profundidad y las dimensiones de los daños no fueron evaluados en su dimensión correcta y resultaron

siendo mucho más importantes que los estimados en un principio

A tres años del inicio de la crisis, la incertidumbre continúa, en particular respecto del futuro de la economía de Europa y de los Estados Unidos. La evaluación de la situación económica mundial por parte de los organismos especializados¹ termina por aceptar que aún continúa complicada y sin muchos visos de mejorar en el corto y aun en el mediano plazo. Desde fines del 2008 cuando ocurrieron los acontecimientos con los bonos hipotecarios en los mercados financieros más grandes del mundo sólo se ha generado un clima de incertidumbre y desconfianza general².

La esperada recuperación norteamericana basada en el saneamiento del sistema financiero mediante el rescate de los grandes bancos comprometidos en astronómicas operaciones fraudulentas y los avances en superar los altos niveles de desempleo aún no se están alcanzando. De otro lado, la situación crítica en la cual se viene desarrollando la economía de Europa. Los desesperados afanes en que se hallan envueltos los líderes de esa comunidad por preservar la permanencia del Euro y la integración de la zona. Así como las dificultades que han empezado a manifestarse en países como China, la India y el Brasil y las economías emergentes solo contribuyen a pintar un panorama que anuncia un proceso de recesión a nivel global; y porque no decirlo, desalentador y sombrío.

Las primeras consecuencias, y a la vez las más persistentes están patentes en las altas e incontroladas volatilidades de los mercados de capitales. Estos siguen manteniéndose distantes de las condiciones reales de la economía por su incontrolado afán de persistir alentando inversiones orientadas por indicadores bursátiles en lugar de sustentarse en rentabilidades reales. Con estos mecanismos se siguen manteniendo muchos de los desequilibrios que explican esta crisis y que terminan reduciendo las tasas de crecimiento de la economía y haciendo que las condiciones de recuperación sean cada vez más difíciles; en otras palabras, poniendo el mundo

1 Fondo Monetario Internacional FMI.- Perspectivas de la Economía Mundial abril y Setiembre 2011

2 Banco Mundial.- Informa Anual 2010.- Informa sobre el Desarrollo Mundial 2010.- Doing Business 2011

al borde del abismo.

Un modelo para la crisis: La Financiarización

El modelo predominante en la economía mundial está orientado por los mercados financieros. Se sustenta en el mercado de capitales como soporte principal de la inversión financiera. En el campo teórico se apoya en la liberalización, la globalización y desregulación de los mercados de dinero, la eliminación de las barreras internas que faciliten el flujo y la movilización de capitales, y como beneficiarios secundarios la producción y el comercio internacional sujetos a la aplicación eficiente y oportuna de la tecnología más avanzada.

Este modelo se caracteriza porque justifica la hegemonía de las finanzas sobre el capital productivo originando que los actores financieros, especialmente los intermediarios y entre ellos grandes bancos de inversión, compañías de seguros y reaseguros, inversionistas institucionales, y hasta los bancos centrales, empresas y aun las familias y personas encuentren rentabilidades más atractivas en el ámbito financiero que en el sector productivo. El diferencial de rentabilidades origina que los capitales se canalicen con preferencia al mercado financiero en lugar de ir hacia el sector productivo o a las cuentas de ahorros. Este mismo diferencial explica la generación de enormes bolsones de liquidez que solo pueden ser absorbidos por empresas o gobiernos que, por el volumen de sus demandas de capital, prefieren financiarse emitiendo bonos o papeles financieros en lugar de hacerlo mediante créditos de bancos o recurriendo a los ahorros.

Por su parte los grandes bancos del sistema han tenido que adaptarse a esta nueva situación y a las exigencias de sus clientes creando también nuevos instrumentos y operaciones financieras que han permitido dinamizar y potenciar los mercados y que al final no sólo han afectado a la actividad real, sino también y a misma actividad financiera tradicional: a su marco regulador, a sus operaciones e instrumentos. Algunos de estos nuevos instrumentos más significativas como las operaciones sobre futuros y a plazos, opciones, operaciones de permuta financiera (swaps), acuerdos sobre intereses futuros en sus distintas versiones (FRA, CAP, FLOOR, COLLAR ...), facilidades de emisión de títulos de crédito (NIF, RUF ...), papel comercial, y hasta operaciones fuera de balance, etc.

Las mismas empresas no financieras han comenzado a diseñar y utilizar nuevas formas de gestión financiera. Hoy utilizan en sus negocios instrumentos capaces de hacer frente a los riesgos e incertidumbres derivados de los tipos de interés, de tipos de cambio de las divisas, de precios o cotizaciones de productos básicos o títulos valores, etc. A la vez también se preocupan por alcanzar una gestión más eficiente en términos de costo o de rendimiento para los recursos financieros invertidos o prestados y para ello concurren como inversionistas a los mercados de capitales alimentando así la dinámica de estos mercados.

Doctrinariamente, lo que busca la empresa, es conseguir una nueva forma de crear valor para el accionista en el menor plazo posible; pero cuando debe enfrentar una competencia muy dura, cae muchas veces en prácticas que se hallan al margen de lo legal como orientar la contabilidad a reflejar situaciones ficticias y hasta engañosas, o utilizar paraísos fiscales sin ningún tipo de regulación con el fin de disfrazar inversiones, esconder utilidades o evadir impuestos.

Las referencias anteriores ampliadas a un nivel macro resultan útiles para comprender la situación de crisis por la que viene atravesando la economía actual en el mundo y las razones claves que la condujeron a este estado. En pocas palabras, no son otras que la falla del modelo y la obstinada preocupación por resolver los problemas del sistema de la economía real resolviendo los problemas del sistema financiero sin establecer parámetros que comprometan el sostén y la prevalencia de la economía real sobre la economía **financiarizada**. Si la solución actual al sistema financiero apunta a que continúe generando rentabilidades más altas que el sistema productivo, la actividad económica estará irremisiblemente destinada a seguir soportando procesos de especulación y crisis.

Situación de la economía

En términos reales el crecimiento económico mundial ha experimentado una desaceleración desde mediados 2010. Problemas como los crecientes déficits presupuestales, el aumento de la deuda pública y la persistente reducción de los mercados de consumo, de vivienda y de trabajo y los altos niveles de desempleo, continúan limitando el inicio de una recuperación sostenida. A esto se añade como factor limitante la reaparición de las tensiones en los mercados financieros mundiales y la dispo-

ción de iniciar programas de austeridad fiscal como respuesta a la situación crítica que están pasando los países desarrollados. Es indudable que estos hechos vienen afectando los pequeños índices de recuperación que a veces se muestran en algunas economías y deteriorando el crecimiento moderado en las economías emergentes

Toda la información que se dispone y todos los analistas en este campo, coinciden en sostener que las economías de las zonas más desarrolladas en el mundo aún no terminan de asimilar los efectos de la última crisis iniciada entre el 2007 y el 2008. Por el contrario, se hallan con problemas que las harían caer en una crisis financiera y económica sin precedentes tanto por su tamaño, velocidad, complejidad cuanto por su elevado contagio global³. En la zona del Euro, donde se halla el centro de la tormenta de estos días, se deben resolver en paralelo problemas relacionados con la solución de la situación financiera y económica de Grecia y la aguda y delicada situación económica de varios países en zona: Italia, Portugal, Irlanda, España, Francia Bélgica, etc.

El telón de fondo en este intrincado panorama es la deuda pública y la incertidumbre en los mercados acerca de la capacidad de los países para estabilizarla. Esto plantea muchos problemas por resolver con señales mínimas que indiquen la posibilidad de lograrlo. Uno de estos casos es la situación de los bancos europeos que adquirieron bonos soberanos y que ahora están siendo presionados para aceptar la recapitalización de sus deudas o la intervención de los gobiernos con programas de rescate que los volvería de propiedad estatal.

En abril de 2011 el FMI en el documento que prepara periódicamente respecto a la evolución de los mercados financieros y el sistema económico mundial⁴ mostraba un optimismo contagianter respecto a la recuperación de la economía mundial y confirmaba que todo se estaba desarrollando de acuerdo a las proyecciones que habían realizado y dejaba establecido que el ritmo de crecimiento bordearía el 4.5% en las zonas desarrolladas y el 6.5% en los países emergentes y en desarrollo

El mismo FMI, cinco meses después – septiembre 2011- ponía en tela de juicio la situación antes descrita y su análisis confirma que esta vez 'la eco-

nomía mundial se encuentra en una nueva fase peligrosa. La actividad mundial es ahora más débil y desigual; últimamente la confianza se ha deteriorado de manera drástica y los riesgos a la baja se están agudizando"⁵.

Los disturbios políticos y sociales en el oriente, la limitadísima recuperación de la economía estadounidense, los problemas financieros en la zona del Euro y la persistencia de los mercados financieros para seguir operando con activos riesgosos afectaron seriamente los fundamentos de la economía real. En estas condiciones se hace cada vez más difícil corregir los problemas estructurales en las economías más avanzadas. El crecimiento de los EE.UU. alcanzará escasamente al 1.5% durante 2011 y 1.8 % en el 2012; y en la Eurozona bordeará el 1,6% y un 1,1% en esos mismos años, con el agravante de un horizonte desalentador.

Para alcanzar las estimaciones sobre los niveles mínimos de crecimiento para 2011 y 2012 se deberán cumplir tres condiciones: a) que la economía norteamericana alcance un equilibrio adecuado entre la producción y deuda en el mediano plazo; b) que se resuelva la crisis en la zona del Euro y c) que los mercados financieros dejan de ser volátiles y recuperan su equilibrio oferta-demanda.

Estos son los temas que se sustentan más adelante a la luz de la crisis griega. Los problemas de los mercados financieros constituyen de por sí el tema central y su tratamiento quedará implícito a lo largo de todo el desarrollo. Sin embargo, en cuanto a la crisis en la Eurozona, las razones que se explican más adelante confirman las declaraciones de Chirstine-Lagarde, Jefa del FMI en la última reunión con los líderes del Foro Económico de Cooperación Asia-Pacífico (APEC) en en Hawái, donde afirmó que 'Sin una solución a la crisis de la zona euro, la economía mundial podría ser arrastrada en una espiral hacia abajo de colapso de la confianza, un crecimiento más débil y menos empleos. Esto afectaría a todas las naciones y por eso todos tenemos interés en resolver esa crisis"

Sin embargo no todo está perdido, es posible aun poder equilibrar la caída de la demanda interna de las áreas en crisis, mediante aumentos de la demanda externa generada desde los países de la periferia. Son los países en vías de desarrollo y emer-

3 A. Maddison (2011): The World Economy: A Millennial Perspective, París, OCDE

4 FMI Perspectivas de la economía mundial Abril 2011

5 FMI Perspectivas de la economía mundial Septiembre 2011

gentes los que deberán dinamizar el crecimiento su demanda interna favoreciendo a las exportaciones de los países en crisis, y de ser necesario recurrir a la revaluación cambiaria, para que ellos puedan mejorar los déficits fiscales por los que están atravesando.

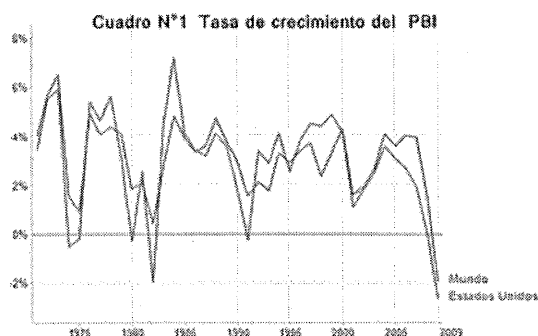
En teoría sabemos que una consolidación fiscal equivalente se traduce en un mejora de la cuenta corriente en un mediano plazo (digamos dos años); dicha mejora no ocurre solamente a través de la disminución de la importación resultante de la contracción de la demanda interna, sino también a través de un aumento de la exportación resultante del debilitamiento de la moneda nacional y la revaluación de las otras monedas.

El efecto de la economía Norteamericana

Estados Unidos desde 1985 empezó a mostrar signos muy claros de debilitamiento económico como lo muestra la caída casi permanente del Producto Bruto Interno (PBI), caída que se acentuó en los últimos 10 años en forma abrupta (Ver gráfico 1)

La economía norteamericana tienen todos los signos de mantenerse sujeta a un crecimiento lento lo cual significará una larga espera en la recuperación del empleo y de las finanzas de los hogares, la persistencia de tensiones y volatilidades en los mercados financieros, el debilitamiento de su moneda y la reducción de la confianza de sus empresas y la población.

Fuente: Banco Mundial



Su crecimiento durante los primeros 6 meses de este año apenas llega a 1.3%⁶ después de haber permanecido estancada los meses anteriores. Actualmente se encuentra afectada por tres factores muy negativos: una fuerte reducción del consumo

y su estancamiento en niveles del 0.1% durante los primeros meses de este año; un mercado laboral incapaz de absorber las nuevas demandas de empleo y en consecuencia mejorar su nivel de ventas en los mercados locales y del exterior debido a su escasa competitividad frente a mercados emergentes como China, India, Brasil. Finalmente una Deuda Pública que alcanza a los 14.3 billones de dólares y supera el 100% del PBI; cuyo cumplimiento llegó a considerar un escenario de quiebra en agosto de este año despertando tensión y alerta en las economías más fuertes del mundo.

Estos tres factores: reducción del consumo, escasa competitividad y alto nivel de deuda, deberán combatirse, para evitar que su influencia afecte negativamente al resto de la economía, empobreciendo al país y que sus efectos expansivos no alcancen a las economías fuertemente dependientes de su mercado, como las economías latinoamericanas y en gran medida la China e India

Al estallar las burbujas en el 2008, se planteó que los 'estímulos fiscales' fueran el vehículo de la reactivación del consumo, lo que no funcionó. Al respecto, un reciente informe del Departamento de Comercio de los Estados Unidos, señalaba que durante el mes de setiembre los ingresos bajaron un 0,1%. Algo que no se registraba desde una contracción similar ocurrida en octubre de 2009; sin embargo, se anota que el nivel de gastos aumentó en un 2%, situación que solo puede ser posible con el sacrificio del ahorro y como tal de la inversión.

No debe perderse de vista que el gasto actual de los consumidores ha sido afectado por el alto desempleo, el estancamiento de los salarios, la creciente caída de los precios de las acciones bursátiles a la vez que por los mayores precios de los combustibles factores que debilitaron la renta personal disponible hasta reducirla en un 1,7 % en términos reales. Como resultado se ha pronunciado la caída de la tasa de ahorro personal hasta un mínimo no observado desde el último trimestre de 2007; hechos que ponen en tela de juicio la posibilidad de una aceleración de cara al futuro. Al mismo tiempo Todo hace prever que en los meses siguientes esta caída continuará prolongándose, esta vez por la reducción del ahorro y en consecuencia, de la inversión.

El otro aspecto relacionado con la incapacidad productiva de la economía norteamericana para hacer frente a la competencia internacional proveniente

6 Departamento de Comercio de los EEUU.- Bureau Of Economic Analysis (BEA)

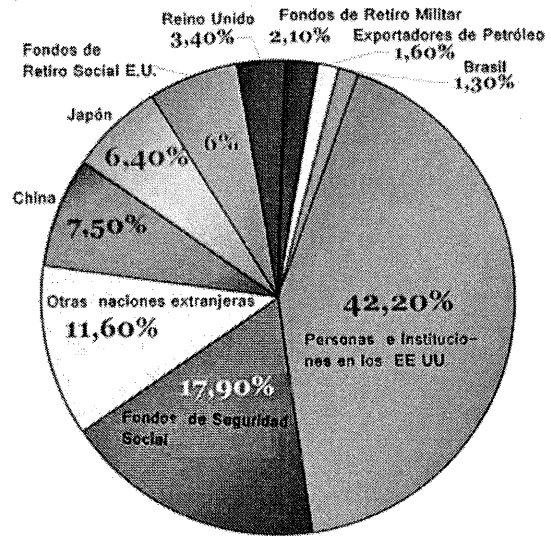
de China, India y otros países emergentes se manifiesta en la fuerte reducción de sus márgenes de ganancia que ha obligado a los consumidores a recurrir a políticas de endeudamientos de corto plazo y de altos intereses mediante el uso intensivo de tarjetas de crédito, créditos de consumo, préstamos hipotecarios, adelantos salariales etc., etc que en el fondo sólo sirven para esconder las causas reales de la crisis ("barriéndola debajo de la alfombra"), mas no para solucionarla.

Si se tiene en consideración que la producción norteamericana representa en promedio alrededor del 25% de la economía mundial, puede estimarse el impacto que sus variaciones- positivas o negativas- originan sobre el resto de las economías del mundo. La reducción del consumo, la escasa disposición de liquidez y su eventual repercusión de su tasa de crecimiento serán las variables decisivas para indicar el impacto de la velocidad de su recuperación sobre las economías de los demás países. Por eso el tema de los rezagos y demoras en emprender esta recuperación adquiere un alcance de singular importancia en el proceso de reactivación de la economía mundial.

EL problema de la deuda es otro de los frentes abiertos en la economía norteamericana. Al momento de escribir este artículo, la deuda de los Estados Unidos de Norteamérica superaba los US\$ 14,9 billones de dólares y su incremento es a razón de US\$ 3.97 billones por día desde setiembre del 2007⁷

Si el el Producto Bruto Interno (PBI) americano en 2010 fue de 14.6 billones, la deuda estaría en torno al 102% del PIB; de este modo, la deuda pública estadounidense superó su PIB, como ocurrió en el año 1947 en el período inmediato de la posguerra: sin embargo si se añaden todos los fondos de los programas de ayuda social que debe cubrir y que constituyen futuros pasivos⁸, se hallaría en una posición financiera mucho más delicada que Grecia y otros países europeos; y que llevará tiempo resolver.

Fig 2 Estructura de la deuda interna de los Estados Unidos de N.A.



dos Unidos de N.A.

La estructura de la deuda interna muestra una concentración muy alta (68.2%) entre las personas, familias e instituciones del propio país lo que la hace que su manejo se haga sumamente delicado por las consecuencias sociales y económicas que conlleva su incumplimiento. Esta deuda se generó para atender las guerras de Afganistán e Irak así como por las políticas de reactivación de la economía tras los sucesos de la crisis de las subprime y la caída de los mercados financieros internacionales.

En las cuentas de la Balanza comercial el déficit de los Estados Unidos llegará a una cifra más baja este año – se estima en 973,000 millones frente a 2.3 billones del año pasado - representa de todas formas un 8.7 % del PBI; aun así sigue siendo alto en comparación con otros años. Uno de los temas por resolver está precisamente en la reactivación de aparato productivo y de las exportaciones hacia los países en desarrollo y emergentes aun cuando tengan que soportar severos ajustes en sus tasas de cambio y en sus patrones de consumo.

Mientras no sea posible prever una recuperación de la economía de Estados Unidos en un corto tiempo, a pesar de los obstáculos que tienen que vencer con prontitud, los países subdesarrollados y dentro de ellos, América Latina, saldrán mucho más maltratados de la actual coyuntura. Jugaran en su contra, tanto la envergadura de los problemas que enfrentan como su excesiva dependencia de los mercados norteamericanos como fuente de demanda global. La reciente recesión en los Estados Unidos, ya origino caídas importantes en diversas

7 Bureau of the United States Department of the Treasury .- <http://fmd.treas.gov>

8 Medicare (subsidijs para el cuidado de la salud de ancianos), Medicaid (cobertura médica para pobres) y el Seguro Social (jubilaciones), así como deudas relacionadas con el rescate financiero 2008-2009

economías muy vinculadas. En Bolivia, Brasil, Chile, México y Venezuela, Colombia el actual clima económico es desfavorable y en todos ellos, como en el resto de la región, se espera un empeoramiento para los próximos meses, según un reciente informe preparado por la Fundación Getulio Vargas del Brasil. En Europa, Alemania soportó una caída en su tasa de crecimiento del 14.4%; Japón del 15.2%, 7.4% en el Reino Unido y en la zona del Euro un promedio del 0.8%

Una señal de las serias dificultades que significará el proceso de recuperar la economía, la ofreció recientemente - finales de septiembre de 2011- el Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal, tomando la decisión de mantener los intereses de los fondos federales en una banda del 0% al 0,25% en razón de las previsiones sobre la situación económica y las probabilidades de su recuperación. Es muy probable que dichos intereses se mantengan en niveles excepcionalmente bajos, como mínimo, hasta mediados de 2013. En esa oportunidad, el Comité también anunció nuevas medidas destinadas a estimular la lenta recuperación económica y ayudar a favorecer las condiciones en los mercados hipotecarios, incluida una ampliación del vencimiento medio de sus tenencias de valores.

La crisis en la Eurozona

Las cosas no son distintas en la zona del Euro. La Comisión Europea ha recortado el pronóstico de crecimiento para la eurozona en 2012 de 1,8% a solamente un 0,5%, advirtiendo que incluso podría volver a caer en una recesión 'El crecimiento se ha estancado en Europa, y existe el riesgo de una nueva recesión', alertó el ministro de Asuntos Monetarios de la Unión Europea.

En la Eurozona, la crisis de la deuda soberana adquiere dimensiones inquietantes. Las operaciones de rescate y las medidas adoptadas en los distintos frentes no han alcanzado los objetivos propuestos. España ha reconocido que durante 2011 registrará un crecimiento escaso de 0.8% debido al entorno de incertidumbre mundial así como la reducción de la demanda interna⁹ El reto básico consiste en recuperar la estabilidad macroeconómica y la confianza de los agentes en las economías en dificultad. Es asimismo urgente que la Eurozona se dote de los

instrumentos e instituciones para afrontar y evitar en el futuro situaciones como la actual.

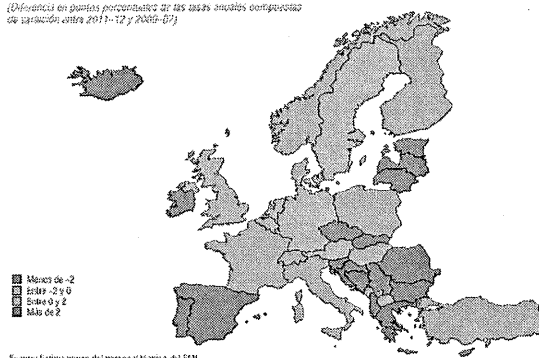
Este pronóstico desalentador se da en momentos en que la crisis de la deuda de la eurozona se extiende hacia Italia, provocando la caída del primer ministro italiano y la baja de los principales mercados accionarios europeos en Londres París y Frankfurt que retrocedieron en cerca del 2%. Italia es la tercera economía más grande de la eurozona y la séptima más grande del mundo, pero su creciente deuda pública de aproximadamente 2.6 billones de dólares la está arrastrando hacia una potencial crisis económica y a un probable plan de rescate internacional que sería mucho más caro que los ya previstos para Grecia, Irlanda y Portugal y que pondría realmente a la eurozona al borde del abismo.

Todo esto refleja un mayor pesimismo sobre la evolución del panorama económico mundial. Si los problemas en EE.UU. y la zona euro no se resuelven con prontitud, las condiciones prevalecientes conducirán a que se agraven y lleguen más allá del borde del abismo. Y si a esto se añade la situación de las economías emergentes claves, como China y La India, que se hallan en un proceso de desaceleración, la situación se puede complicar mucho más de lo que se tiene previsto.

Graf. N 3 Crecimiento en los países de la Zona del EURO

Para enfrentar esta situación, el FMI dispone

(Diferencia en puntos porcentuales de las tasas anuales correspondientes de variación entre 2011-12 y 2009-07)



630,000 millones de dólares (453,000 millones de euros) para asistir a los países que lo precisen. Si descuentan los fondos comprometidos en Grecia y reservas, quedarán 383.000 millones de dólares (275.500 millones de euros) disponibles. Será suficiente esta cantidad para atender las necesidades potenciales de financiación de los países que resultaran afectados por la crisis así como aquellos que

9 José Manuel Campa.- Secretario de Estado de Economía.- Declaraciones a la prensa 16/11/2011

resulten víctimas colaterales de las crisis central? hace apenas un mes la Sra. Lagarde advirtió que 'Sería de una gran utilidad discutir en un futuro a corto y medio plazo sobre las necesidades de los planes de contingencia posibles'¹⁰ añadiendo además que el proyecto de préstamos del FMI era 'un plan masivo, totalmente inesperado, totalmente contraproducente, ya que no estaba previsto en el tratado que se debe hacer un programa de rescate'

Europa se ve afectada por la volatilidad en los mercados y el fuerte aumento de los riesgos para la estabilidad financiera. Los diferenciales de la deuda soberana y de los bancos en la periferia de la zona del euro (especialmente Grecia) han alcanzado nuevos máximos. Las tensiones han resultado ser contagiosas: los diferenciales han aumentado incluso en las economías que no se habían visto afectadas hasta el momento (Bélgica, Chipre, España, Italia y en menor medida Francia) y los mercados diferencian cada vez más el riesgo soberano dentro de la zona del euro sobre la base de los desafíos económicos y fiscales de cada país y de la exposición de los bancos de los distintos países a la deuda soberana y los bancos de la periferia. La aversión mundial al riesgo, calculada según el índice de volatilidad elaborado por el Mercado de Opciones de Chicago (VIX), ha superado recientemente los niveles alcanzados al comienzo de la crisis de la deuda griega en el segundo trimestre de 2010¹¹.

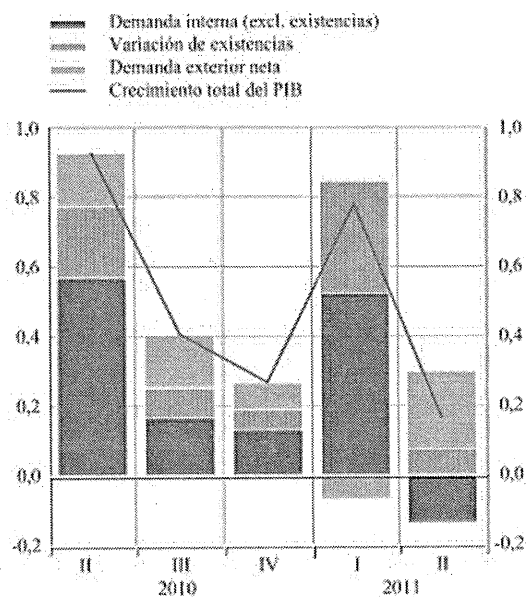
La economía de la eurozona tuvo un crecimiento anémico durante el último trimestre de penas el 0,2% respecto a los tres meses anteriores, cuando también creció dos décimas. En términos interanuales el Producto Bruto Interno (PIB) avanzó el 1,4%, frente al 1,6% en el trimestre anterior.

En toda la Unión Europea, las economías de los Veintisiete es parecida, salvo en Rumanía, cuya economía se expandió un 1,9% en el tercer trimestre frente al anterior, y en Chipre, donde el PIB retrocedió un 0,7%. El resto de economías registró en el tercer trimestre o un crecimiento nulo o cercano, entre un rango que va desde el 0,3% al 0,8%, con la excepción de Rumanía, Letonia y Lituania (1,3%). Solo Alemania y Francia, crecieron un 0,5% y un 0,4% respectivamente, mejorando los datos del 0,3% y del

-0,1% registrados en el segundo trimestre.

Graf N° 4.- El PIB en la Eurozona

Fuente EURSTAT y BCE



Se prevé que el crecimiento sea muy moderado en el segundo semestre de este año. Se observan señales de que los riesgos a la baja identificados anteriormente se han materializado, como ponen de manifiesto los desfavorables datos procedentes de las encuestas de opinión. De cara al futuro, una serie de factores parecen estar frenando el dinamismo subyacente del crecimiento en la zona del euro, entre los que se incluyen la moderación del ritmo de la demanda mundial y los efectos negativos que las actuales tensiones observadas en algunos mercados de deuda soberana de la zona del euro tienen sobre las condiciones de financiación y sobre la confianza. Al mismo tiempo, la actividad económica de la zona del euro debería beneficiarse del continuado crecimiento positivo de las economías emergentes, así como de los reducidos tipos de interés a corto plazo y de las distintas medidas adoptadas para apoyar el funcionamiento del sector financiero.¹²

La tasa de desempleo aumentó 0,1 puntos porcentuales, hasta situarse en el 10,2% en septiembre de 2011 (véase gráfico 33). La evolución en los distintos países ha mostrado una heterogeneidad

10 Christine Lagarde es actualmente la Directora Gerente del (FMI) desde julio del 2011

11 Informe sobre la estabilidad financiera mundial (Global Financial Stability) Setiembre 2011

12 Banco de España.- Boletín mensual del BCE Noviembre 2011

considerable durante el año. Sin embargo, los indicadores de opinión apuntan a un crecimiento continuado del empleo, aunque en desaceleración, tanto en la industria como en los servicios durante el tercer trimestre y a comienzos del cuarto trimestre de 2011 (véase gráfico 31). En conjunto, la evolución reciente está en consonancia con las revisiones al alza de la tasa de desempleo esperada para 2011 y 2012 en la última encuesta a expertos en previsión económica

Graf. N° 5 Perspectivas de empleo en la Eurozona

Fuente EURSTAT y BCE



La crisis griega empezó a fines del año 2009 como resultado del sobredimensionamiento del sector público que desde 2004 se venía abultando con una plantilla de funcionarios y muchas prebendas. Hasta el año 2009 eran ya más de 100 mil nuevos funcionarios que recibían sustanciosos incrementos salariales.

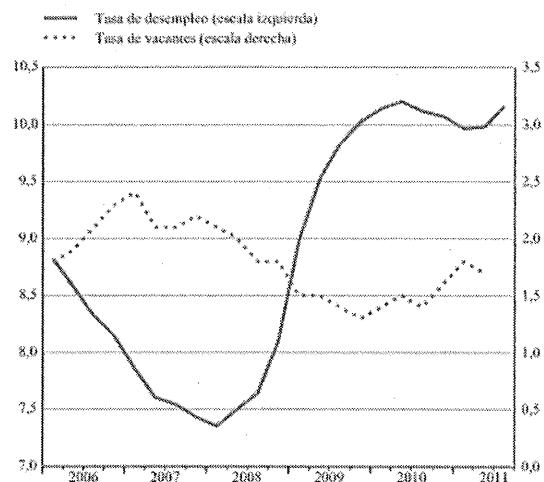
Por lo que respecta a los flujos comerciales, el crecimiento tanto de las importaciones como de las exportaciones se desaceleró en el segundo trimestre de 2011, en línea con la ralentización general del comercio mundial. En agosto, las importaciones y las exportaciones de bienes, en términos nominales, a países no pertenecientes a la zona del euro disminuyeron, mientras que el comercio de servicios se mantuvo prácticamente estable (en términos intertrimestrales).

Se configura así un entorno de incertidumbre ele-

vada, se confirman los riesgos a la baja para las perspectivas económicas de la zona del euro.

Graf N° 6.- Desempleo y Vacantes en la Eurozona

Fuente BCE



La crisis Griega

Entre el 2008 y 2009 el gasto público entró en un total descontrol, y ante la necesidad de sustentar la bondad de la economía frente la Comisión Europea para su ingreso a la zona del Euro, Atenas decidió maquillar sus estadísticas macroeconómicas; entre ellos el verdadero valor de la deuda



El ingreso de Grecia a la Eurozona como país miembro se planteaba además en medio de un proceso de desaceleración de su crecimiento económico desde los años 80 seguido de una escasa recuperación, cercana al 5%, durante toda la década del 90. En la última década, la economía griega mostró una interesante recuperación y alcanzó un relativo nivel de crecimiento, que se explica por el acelerado nivel de endeudamiento y el consecuente insostenible gasto público, más no por los fundamentos sólidos de su economía. Se señala que las causas que llevaron a esta situación fueron tanto la escasa competitividad de su economía como el reducido nivel de ahorro interno a la vez que una aguda evasión tributaria, el astronómico aumento de la deuda interna, la extensiva informalidad y muchas otras formas de corrupción dentro de la administración pública como el consentimiento político ante los desfases de la banca y la bolsa

Puestas de manifiesto la mala calidad de las cifras presentadas por Grecia y en consecuencia la fiabilidad de los datos sobre su déficit y la deuda, se inició su sinceramiento con nuevas autoridades durante el 2009 y 2010. Las cifras corregidas revelan un déficit elevado (13% del PIB), y una deuda también elevada (150% del PBI). Aun así, para los organismos de la Eurozona 'quedan muchas preguntas sin respuesta y asuntos pendientes en algunas áreas clave, como los fondos de la seguridad social, atrasos en los pagos hospitalarios y transacciones entre el Gobierno y las empresas públicas', según un informe publicado por la Comisión. 'Estas cuestiones necesitan resolverse, y no puede excluirse que ello conduzca a una revisión adicional de los datos de déficit y deuda del Gobierno griego, particularmente para 2008 pero posiblemente para los años anteriores'.

Si bien la deuda griega, en cuanto a monto, no resulta ser mucho más elevada que la deuda que se proyecta como promedio de los países de la OCDE durante 2011, ésta se convirtió en un problema para la Eurozona y en general para el sistema financiero internacional en el momento que Grecia anunció la posibilidad de entrar en incumplimiento de sus pagos. Las obligaciones que deberá hacer frente Grecia durante esgte año ascienden a 52,000 millones, sobre una deuda total que alcanza los 340.000 millones de euros. La composición de la deuda es, aproximadamente, la siguiente en miles de millones de Euros: bancos griegos 60.000, bancos extranjeros (principalmente franceses) 70.000, organismos públicos e internacionales 90.000 y fondos de inversión, de pensión e inversores privados, 110; y esto es lo que la vuelve peligrosa.

Para hacer frente a esta situación los países de la Eurozona y el Fondo Monetario Internacional concurren estructurando un primer rescate por 110,000 millones de Euros de los que ya recibió 53.000 mil millones, más una cuota de 12.000 aprobados en julio. Aportes que resultaron insuficientes para atender las necesidades que no solo se referían a pagos a acreedores sino también sueldos, salarios, seguridad social. Estas dificultades plantearon la necesidad de estructurar un 'rescate' y acceder a un nuevo financiamiento a fin de evitar problemas que comprometerían la estabilidad del Euro y la permanencia de la Eurozona

Después de una larga espera y postergaciones se dio a conocer un segundo plan de rescate para Grecia

por 109.000 millones de euros en préstamos, además de una contribución por parte del sector privado de 50.000 millones de euros. Este nuevo 'rescate' va acompañado de una serie de medidas dispuestas por la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional que se orientan a conseguir mayores recortes salariales, más énfasis en las privatizaciones y un fuerte subida en el nivel impositivo, todo esto en un ambiente de una fuerte tensión social caracterizadas por paros, huelgas y marchas con las cuales el pueblo, en una situación de desempleo, expresa su indisposición a aceptar estas medidas. Sin embargo, Grecia verá cubierta sus necesidades de financiación hasta 2014 apoyado en este paquete de 109.000 millones de euros cuyas condiciones resultan más blandas y a plazos más amplios tanto de parte de los organismos de la Unión Europea y del FMI como de los bancos privados.

Para el cumplimiento de estos acuerdos relacionados con el segundo rescate los inspectores de la Comisión Europea, el Banco Central (BCE) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) visitarán Grecia antes de efectuar desembolso alguno ya que deben discutir con el nuevo Gobierno de unidad nacional el tipo de medidas de ajuste que se le pide a Grecia para poder recibir los primeros 8.000 millones de euros del segundo rescate de 130.000 millones, que Grecia tanto necesita

Los datos más recientes que se conocen de la economía griega señalan una reducción en su Producto Bruto Interno (PBI) del (5,2%) entre los meses de Julio y Septiembre revelando así que hace 18 meses consecutivos que el país tiene un crecimiento negativo, y como tal en una difícilísima situación. Este auxilio para oxigenar la caída economía griega llega justamente en momentos que se halla en pleno proceso de formar un nuevo gobierno y a la puerta de recibir los ya urgentísimos 8,000 millones de Euros que le permitirían afrontar sus pagos. No obstante, no será muy útil para enfrentar la difícil situación de sostener las exigencias respecto a las medidas de ajuste planteadas por el FMI el BCE y la Comunidad; sobre todo después de haber soportado ya reajustes sociales que han significado despidos masivos, rebajas en los beneficios sociales y reducción de los presupuestos y programas del gobierno, lo que ha alentado nuevas reacciones populares de rechazo a frente a las exigencias planeadas.

Si Grecia después de los esfuerzos realizados pudiera no recuperar su economía y por lo tanto no

pagar parte de su deuda, tendría un efecto inmediato sobre los bancos que poseen estas obligaciones. Por ejemplo, Francia es el país de la eurozona más expuesto. Sus entidades tienen 39.000 millones de euros en deuda griega, pública y privada, siendo los más afectados el BNPParibas, Société Général, Caissed'Epargne, Banque Populaire y Cr ditAgricole. La situación de estos bancos se ve complicada porque además de los títulos griegos, tienen deuda soberana italiana, española, portuguesa, países cuya situación no dista mucho de lo que ocurre con Grecia. La degradación de estas deudas puede contaminar a sus carteras. Para evitar esta posibilidad intervendría el Banco Central Europeo con el fin de limitar los riesgos asociados que pueden tener consecuencias dramáticas afectando Islandia y Portugal, seguido de Francia y Alemania, hasta llegar a España y terminar en Italia, provocando así, la gran crisis Europea que terminaría por contagiar a Estados Unidos y rebotar luego sobre toda la economía global.

En un reciente discurso, el presidente de la Comisión Europea afirmó 'Creo que no podemos resolver esta crisis sin una acción decidida e inmediata en Grecia, en la mejora de topes de la zona euro crisis, en el fortalecimiento de nuestro sistema bancario, y en la construcción de un gobierno más económico y robusto.¹³

Conclusiones

La situación Actual de la economía global es delicada y vulnerable debido a los riesgos que pesan sobre las economías más grandes del mundo. La capacidad que hasta ahora han mostrado para enfrentar dichos riesgos los países de la Eurozona y los EE.UU. ha resultado muy limitada. Los hechos y resultados alcanzados casi a término del 2011 contradicen las proyecciones más optimistas. La débil evolución de la economía y la inestabilidad en los mercados financieros aún se mantienen y confirman que las tasas de crecimiento y recuperación de la economía global, a largo plazo, conducen hacia un panorama desalentado y nada optimista. Los principales factores que explican esta evolución, interactuando entre sí, son el agravamiento de la crisis de la deuda soberana en la Unión Económica y Monetaria de Europa (UEM), las dificultades de financiación de las entidades bancarias y el deterioro

de las perspectivas de crecimiento económico en países del área europea, norteamericana y de las economías emergentes.

La persistencia de las tensiones y de la incertidumbre con respecto a la situación de la deuda soberana en la UEM y al sector bancario europeo motivó que en la cumbre europea de Jefes de Estado y de Gobierno de 26 de octubre 2011 a tomar nuevos acuerdos limitados a tres ámbitos: (1) la búsqueda de una solución para el caso de Grecia, que incluye la aceptación voluntaria por el sector privado de una rebaja en el valor nominal de su deuda del 50 %; (2) la ampliación del fondo europeo de estabilidad financiera (EFSF); y (3) un programa de recapitalización de la banca europea que implica, entre otras cosas, poner a valor de mercado todas las carteras de deuda pública.

Los líderes de la Unión Europea, a los largo de estos últimos meses han mostrado preocupaciones y concordado soluciones con el fin de generar tranquilidad en los mercados, en especial en las bolsas. En sus inicios consiguieron cierto grado de estabilidad luego de experimentar una masiva ola de ventas durante los últimos 4 meses; sin embargo, los resultados económicos continúan siendo bastante pesimistas a nivel mundial. Los datos disponibles sobre la economía griega no son reconfortantes para pensar que podría recomponerse adecuadamente y sobre todo que no llegar  a constituirse en un detonante para el resto de países.

A menudo las crisis se identifican con una acumulación de riesgos, de vulnerabilidades económicas y financieras, de políticas monetarias autónomas y otras impuestas, de codicia y ambiciones desmedidas por intermediarios financieros privados o estatales. Se confabulan y alimentan de actos de corrupción y malas prácticas en las empresas y en los organismos de gobierno y terminan por minar la sostenibilidad de los mercados. En conjunto, contribuyen a desalentar las nuevas inversiones y restar el apoyo de consumidores y usuarios. Existen varios factores que propician las crisis y que resultan casi inevitables porque relacionan directamente con factores que tienen que ver con los cambios en la tecnología, la productividad, los desastres naturales, cambios en la situación política, las guerras y otros conflictos, las epidemias, desastres naturales, el sobre stock de las industrias, etc. La historia económica muestra que no es todo expansión o auge, también existen etapas de deceleración recesión,

13 José Manuel Dur o Barroso.- Bruselas 20 Oct 2011
Discurso en la Conferencia de Alto Nivel en Bruselas

depresión y crisis.

El problema central de la crisis actual no debe verse como un hecho ocasional o esporádico que puede ocurrir en el momento más inesperado; tiene que ver también con el hecho que los países industrializados desde comienzos del siglo pasado han puesto a la economía mundial al borde del abismo en más de una ocasión. Una mirada a la última década del en siglo XX, nos hace ver de un lado que la codicia desmedida de agentes financieros, intermediarios y operadores en los países desarrollados originaron severos procesos de crisis. Todos saben que cuando los precios suben con la tendencia de generar una burbuja, se está generando en paralelo la oportunidad de obtener ganancias inesperadamente altas. Aun cuando también saben que los precios altos tienen que caer; sin embargo, todos se lanzan al mercado confiando en su astucia y en su habilidad para poder abandonar el mercado antes que empiece a caer. Cualquier anticipación en dejar el mercado representa pérdidas considerables de las ganancias, especialmente cuando se trata de valores representativos de deudas de los gobiernos.

En este período de crisis, también ha tenido que ver la desmedida liberalidad de organismos internacionales por fomentar el endeudamiento en países que buscaban alcanzar un mejor nivel de desarrollo. Quienes se ven afectados son los estados. Ante la imposibilidad que puedan hacer frente a sus obligaciones, recurren a organismos financieros internacionales estructurados específicamente con el propósito de salir al rescate de las economías en crisis. Dicha ayuda la ofrecen como una ayuda económica, un préstamo renegociado o como un crédito condicionado a realizar cambios estructurales en sus economías. En cualquiera de los casos como un "rescate". Debería entenderse que todo rescate sirve principalmente para que se pueda

pagar los vencimientos (capital más intereses) de la deuda pública; así como para evitar problemas a los bancos e inversionistas acreedores. Los rescates siempre van condicionados al cumplimiento de determinadas medidas de "ajuste" orientadas a reducir el déficit público cuyos mecanismos son conocidas: congelación de salarios, despidos masivos, reducción de los ingresos del estado y disminución de su actividad y su campo de influencia; privatizaciones, recortes presupuestarios, subida de impuestos, liberalización de los sistemas laborales y flexibilización de la seguridad social, ajustes que originan huelgas y protestas y hasta conmociones sociales que terminan por afectar los estamentos gubernamentales.

En el siglo pasado, a medida que los sistemas financieros estuvieron menos vinculados a los controles del gobierno, las crisis se presentaron con mayor frecuencia y énfasis. Solo para tomar dos referencias importantes anotaría que cuando se decidió abandonar el patrón de oro allá por 1920 los desórdenes monetarios provocaron la gran crisis de 1929- 1939, más conocida como la depresión de los años 30. Más tarde en 1970, cuando se dejaron de lado los acuerdos monetarios internacionales de Bretton Woods y se permitió la flotación libre de las monedas, las crisis fueron más persistentes y sus alcances cada vez más globales. A lo largo de estos años, paralelamente, se inició un nuevo contexto en el cual las operaciones financieras comenzaron a dominar y determinar el funcionamiento del sistema productivo abriendo una brecha que cada vez fue más grande en términos de rentabilidades; y que fue alentado y consolidado por políticas económicas y monetarias de corte neoliberal al cual muchos autores dieron por llamar financiarización.

REFERENCIAS

- FMI Perspectivas de la economía mundial Abril 2011
- FMI Perspectivas de la economía mundial Septiembre 2011
- Declaración de los Jefes de Estado o de Gobierno de la UE.- Bruselas 26 Octubre 2011
- José Manuel DurãoBarroso.- President of the European Commission.- A Partnership for Progress - A Budget for Growth
- CEPAL (2008, 2011).- Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe.
- FELBAN.- Federación Latinoamericana de Bancos.- Pronunciamiento de FELBAN frente a la situación Financiera Internacional.- septiembre 2011
- Nahuel Oddone Luis C. Crisis financiera internacional y mercados emergentes: El caso argentino a la luz de las experiencias de México y el Sudeste Asiático.- Centro de Estudios Internacionales
- Irene Martín y EDinas. Grecia: Un análisis más allá de la crisis económica. Real Instituto Elcano.
- Henry-Claude de Bettignies (2009) Finance for a Better World Ed Palgrave Macmillan
- Lichtensztein, Samuel (2009), Una aproximación al estudio de la internacionalización financiera en América
- Correa, Eugenia (2008), Financiamiento, vulnerabilidad e inserción financiera externa de América Latina, en Correa, Editores.
- J. Déniz y A. Palazuelos Estructura, Inserción Externa y Desarrollo en América Latina, Ed. Akal, Madrid, España.
- Girón, Alicia (2006), Obstáculos al Desarrollo y Paradigma del Financiamiento en América Latina, En publicación: Reforma Financiera en América Latina
- Vidal, Gregorio. Globalización, empresas transnacionales y desarrollo en América Latina. En publicación: Del Sur hacia el Norte: Economía política del orden económico internacional.

11	SISTEMA DE SOPORTE A LA DECISIÓN PARA LA GESTIÓN E INVESTIGACIÓN DE LA LEUCEMIA LINFÁTICA AGUDA. Dra. Ing. Gloria Esther Valdivia Camacho
31	PROPUESTA DE APLICACIÓN DE LA TEORÍA CRM EN LAS UNIDADES PRODUCTIVAS Y COMERCIALES DEL SECTOR DE CONFECCIONES Y PRENDAS DE VESTIR EN EL EMPORIO COMERCIAL DE GAMARRA EN LIMA-PERÚ Jorge Luis Escalante Flores
36	LA DOCENCIA UNIVERSITARIA, EL MODERNISMO Y LA JUVENTUD Econ. Carlos A. Merino Zevallos
41	DESARROLLO EMBRIONARIO DEL SISTEMA ARTICULAR Y ESQUELÉTICO Hector Pereda Serna
50	EL GOBIERNO ELECTRÓNICO Y LAS TECNOLOGÍAS DE INFORMACIÓN Gladys Kuniyoshi Guevara
56	CULTURA DE LA PLANEACIÓN Enrique Valdivia Rivera
62	MARKETING DE VALORES Luis F. Lazo Rivera
66	IMPORTANCIA DE LA MATEMÁTICA Rosa María Zavaleta Cabrera
72	MODELAMIENTO DE SISTEMAS DINÁMICOS USANDO LOS BOND-GRAPH Marco Aurelio Zevallos Y Muñiz Danilo Gómez Peñaherrera
80	CRECIMIENTO DE LA EMPRESA CON LA TECNOLOGÍA DE LA INFORMACIÓN HASTA LA IMPORTANCIA DEL DATAWAREHOUSING EN EL MARKETING Milner David Liendo Arévalo
89	TOMA DE DECISIONES Carlos Pérez Gavidia
93	LA INTERNETPENDENCIA: BENEFICIOS Y RIESGOS Luis F. Lazo Rivera
97	LA CONTABILIDAD: UN ENFOQUE CIENTIFICO Santiago Bazán Castillo
100	AL BORDE DEL ABISMO LA GRAN CRISIS DEL 2008 Y SU DETONANTE LA CRISIS DE GRECIA Guido Quispe Mayorga