

---

## LA SUPERACIÓN DE LA CRISIS EN LA ZONA EURO Y LA DISYUNTIVA ENTRE LA AUSTERIDAD O EL CRECIMIENTO

*Overcoming of the crisis in the eurozone and disjunctive between austerity or growth*

---

*Paul Paredes Portella*

### *Resumen*

*El autor presenta la más reciente evolución económica en la Zona Euro y sus proyecciones. Plantea que las políticas de austeridad que se practican en la Zona Euro más bien afectan negativamente a la salida de la crisis actual. Por el contrario, basándose en los últimos avances académicos y la evidencia de la propia realidad, propone políticas de crecimiento para superar la situación presente.*

**Palabras Clave:** *Eurozona, crisis económica, crecimiento económico, superación económica, austeridad.*

### *Abstract*

*The author presents the latest economic evolution in the Eurozone and its projections. He argues that austerity policies practiced in the Eurozone affect negatively output of the current crisis. On the contrary, based on the latest academic developments and evidence of reality itself, he proposes growth policies to overcome this situation.*

**Key Words:** *Eurozone, economic crisis, economic growth, economic improvement, austerity.*

## INTRODUCCIÓN

El pasado mes de agosto 2013, las actividades empresariales en la Zona Euro se incrementaron al más alto nivel en los últimos dos años, trayendo consigo la idea que la recuperación económica liderada por Alemania estaría ahora diseminándose al resto de Europa, en especial, al sur de la región.

Con tal efecto, salió a la luz el PMI, Índice Compuesto de Compras de los Empresarios de la Eurozona Markis (Purchasing manager's index) (PMI), el mismo que dio muestra del punto de inflexión marcado desde inicios de julio.

Ello dio pie a que analistas económicos señalaran que se había iniciado el proceso de recuperación en la Zona Euro. Como veremos en este trabajo, tal nivel de recuperación aún no es suficiente. Se requieren medidas más drásticas en materia del ordenamiento europeo para asegurar el crecimiento, además de las de tipo regulatorio, un cambio en la óptica orientado más bien hacia el crecimiento, y la superación de este modo de las políticas de austeridad.

Estos son los puntos que vamos a desarrollar en las páginas que siguen:

1. La superación relativa de la crisis en la Zona euro
2. Los límites de la recuperación
3. El fantasma de la cesación de pagos (default)
4. El problema de la austeridad vis-à-vis la recuperación, desde un punto de vista académico y práctico
5. La solución hacia una política fiscal expansiva, crecimiento con inflación

## 1. LA SUPERACIÓN DE LA CRISIS EN LA ZONA EURO.

Como se ha escrito más arriba, el Índice Compuesto de Compras de los Empresarios de la Eurozona (PMI) Markis mostró en agosto un crecimiento de 51.5 puntos por encima del 50.5 del mes de julio. Este dato era el más alto desde junio 2011.

Lo anterior quiere decir que las adquisiciones de inversión, incluyendo la industria y los servicios,

se elevaron, por primera vez, sobre la marca de 50 puntos que es el límite divisorio entre crecimiento y contracción.

En el cuadro que sigue se puede observar el punto de inflexión.

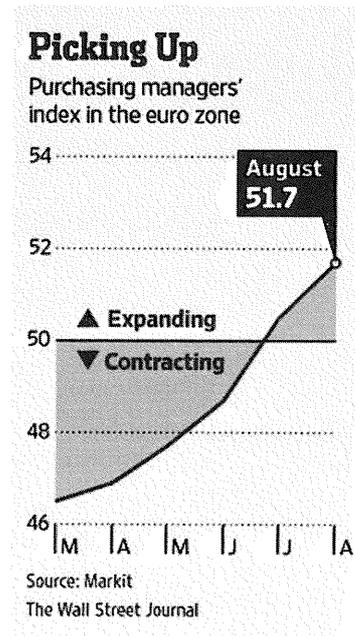


Figura 1. PMI Wednesday 22.8.2013

Tal crecimiento, sin embargo, aparece modesto e insuficiente para reducir los niveles record de desempleo o de deuda en la Zona Euro. El PBI de Alemania aumentó a 53.4, en un ritmo continuo durante siete meses, sobre todo gracias al incremento sostenido de sus exportaciones y mercado interno. El índice francés descendió del umbral de los 50 puntos a 47.9 habiendo estado antes en 49.1.

El sur de Europa se mantiene depresivo en razón del colapso de su sector inmobiliario y la condición no competitiva de sus economías, situación exacerbada por los incrementos de los impuestos y la reducción del gasto del Estado, con el objeto de reducir el déficit presupuestal.

La idea es que el crecimiento aparecerá al atenuarse algunas limitaciones como la austeridad fiscal, la falta de confianza en las economías europeas y las preocupaciones acerca de la viabilidad del Euro.

En todo caso, la Zona Euro en el segundo trimestre se expandió en 1.1%, en tasa anualizada,

superando la cadena de seis contracciones seguidas. Aún así, la lectura del PMI implica que el PBI al crecer en un 1%, ello representa la mitad del ritmo necesario para hacer bajar la tasa de desempleo que se mantiene ahora en un 12.1%, es decir 20 millones de la PEA europea. De ahí que a pesar del aumento de la actividad empresarial, el empleo cayó en agosto por vigésimo mes consecutivo, según Markit.

Al respecto, Jonathan Loynes, economista de la Consultora "Capital Economics" afirma que en la Euro Zona "la situación parece significativamente mejor que a inicios de año, pero que, sin embargo, es improbable que ocurra una brusca aceleración que traería consigo la recuperación a un ritmo autosostenido". "La gente se anima respecto del retorno del crecimiento (en la Euro Zona), pero es el ritmo y porcentaje de crecimiento lo que importa".

En el mismo sentido, Chris Williamson, Jefe Economista de Markit señala: "La recuperación en la Euro Zona es percibida de manera comprensiva, con más sectores y más países emergiendo de la recesión" y que "no obstante el cuadro es favorable, los datos son consistentes con solo un muy modesto crecimiento económico"

Williamson añade que los datos compuestos del PMI de la Euro Zona, compilados a partir de un seguimiento de miles de empresas a través de los 17 países de la zona y visto como un signo de crecimiento, sugieren que la economía de la Zona Euro crecería en 0.2% en el tercer trimestre de 2013.

En otras palabras, la Zona Euro carece de los basamentos para una mayor expansión, toda vez que usualmente una economía sale de una recesión, ocurre un aumento en la demanda de los hogares y empresarios, lo que conduce a un mayor nivel de gasto y de inversiones, que, a su vez, incide favorablemente en el empleo. Si no ocurre lo anterior, los países con niveles elevados de deuda van a tener dificultades para hacerlas bajar a niveles manejables. De momento, esta situación no se da en Europa.

A manera de ejemplo, España tiene un desempleo mayor al 25%, siendo el desempleo de los jóvenes del 50%, por lo que resulta improbable que los hogares vuelvan al consumo de bienes duraderos como casas, automóviles, y otros bienes de consumo que, a su vez, activan la economía.

Italia, por su parte, está sujeta a un mercado laboral rígido que afecta su competitividad y sus exportaciones. La deuda italiana es del 130% de su PBI, lo que le obliga a un crecimiento anual del 3% en los próximos 20 años, solo para reducir el ratio de su deuda al 90%. Desde 1999 Italia ha crecido al 0.5% anualmente. Portugal tendría que crecer al 6% en el mismo lapso para reducir su deuda al 90%; es decir, crecer nueve veces más del ritmo anual que presenta desde 1999.

En cuanto a Alemania, el consumo doméstico y las inversiones se mantienen modestos a pesar de un nivel record de bajo desempleo. La economía alemana mantiene su ritmo gracias al consumo doméstico y a una relativa demanda del mercado mundial.

Otro dato a destacar es el crédito bancario. Un informe del BCE sugiere que los datos muestran que el crédito no se ha tornado más flexible y, más bien, se muestra rígido, lo que afecta a las inversiones y al consumo doméstico. En la práctica, la rigidez en el crédito bancario podría impedir la recuperación.

En los cuadros del anexo 1) se observan las tendencias de algunos datos macroeconómicos que muestran la relativa recuperación de la Zona Euro: PBI, desempleo, producción industrial, comercio exterior y política monetaria.

## 2. LOS LÍMITES DE LA RECUPERACIÓN EN LA EURO ZONA.

El pasado agosto, los datos macroeconómicos sugerían que la Zona Euro estaba saliendo de la recesión que había perdurado durante los dos últimos años. La confianza empresarial se mostraba positiva, la actividad industrial volvía a figuras positivas e inclusive en países como España y Grecia, las exportaciones comenzaban a crecer. En estos dos países es una evidencia que su sector turismo se ha expandido grandemente en el verano europeo de 2013.

Mark Wall, de Economía Europea del Deutsche Bank's Unidad de Londres, señala al respecto: "Estamos ad portas de constatar un PBI positivo (En la Euro Zona), luego de seis trimestres de declive, la más larga recesión en la Europa de Post guerra.

El miércoles 14 de agosto, Europa oficialmente salió de su recesión luego de la creación de la moneda única, creciendo al 0.3%, luego de haber bajado el mismo porcentaje el primer trimestre de 2013. No obstante que ello significa un 0% de crecimiento sumando los dos trimestres, las autoridades comunitarias comentan que se trata de un “éxito” tratando de justificar las bondades de la política de austeridad.

Olli Rehn, Comisario de la UE en Asuntos Económicos y Monetarios, afirma: “las cifras apoyan, desde mi punto de vista, lo fundamental de nuestra respuesta a la crisis: una política mixta en donde se construye una cultura de estabilidad y se prosiguen las reformas estructurales que sustentan que el crecimiento y el trabajo van de la mano”.

Dicho lo anterior, se constata una serie de limitaciones, el mercado de valores europeos no muestran mejoría (lo que sería indicio de crecimiento económico), la construcción se ha dado en Alemania y Francia luego de un largo y frío invierno, la producción alemana se fundamenta más en su mercado interno, ya que sus exportaciones sufren una demanda relativa.

El crédito en la Zona Euro se mantiene rígido, lo que limita a las inversiones y al consumo doméstico y, mientras que éste último muestra signos de recuperación, las ventas alemanas se detienen ante la falta de demanda intra comunitaria en donde España, Italia, Holanda, se mantienen en recesión, sin contar con Portugal, Grecia y Chipre. Por su parte, los grandes mercados chinos, indio y ruso igualmente muestran una demanda tímida. Es difícil que tal situación global limitante varíe para mejor, al menos a corto o mediano plazo.

El problema radica en la crisis por la deuda de los estados que está aún irresuelta y que a la vez mostró que las fundaciones de la UE no eran lo sólido que parecían, debido entre otros a una falta de control supranacional en las políticas fiscales de los estados.

La austeridad hasta ahora no ha dado resultados, es una traba al crecimiento, y las reprogramaciones de la deuda de los estados (Grecia, España, Portugal, Chipre) han demostrado que la UE no constituye una economía integrada sino más bien un conjunto de estados que en la práctica se desenvuelven a dos velocidades distintas, grosso modo, norte y sur de Europa en donde no existe una política fiscal única ni compulsiva.

Al respecto, Jonathan Lyons, Jefe Economista sobre Europa de la consultora basada en Londres, Capital Economics, señala que “el retorno a modestas cifras de crecimiento económico en la Zona Euro como conjunto no hará mucho en favor de los estados en dificultad ni de los problemas fiscales de los países periféricos”. Asimismo, abunda: “En la práctica un crecimiento en el corazón (de la Zona Euro) podría aún tener efectos negativos en la periferia al mantener un Euro fuerte y limitando al BCE a proveer de mayor estímulo monetario”.

Lo anterior implica para este tipo de analistas que los alemanes deberían hacer un cambio sustantivo hacia un modelo de gasto y consumo y de mayores ingresos, para fomentar el gasto y la inversión. Esto aún cuando los países del sur de Europa continúen con el proceso de reforma de sus mercados de trabajo y contraigan sus presupuestos.

En el caso de Alemania, durante estos dos años, este país siempre consideró que la crisis era de los otros, griegos, portugueses, españoles, italianos, que no tuvieron control en sus finanzas y Alemania esperaba más bien que éstos se ajusten al austero modelo alemán.

Pero las compañías alemanas han comenzado a temer que la crisis de la periferia termine afectando el centro (norte) toda vez que una economía, y más la alemana que está perfectamente integrada a Europa, a largo plazo no puede mantenerse aislada e indemne frente a la inestabilidad de los países del sur de Europa. Si bien el mercado interno, sustenta ahora la economía alemana, de una parte, las exportaciones intra europeas colapsan ante la contracción de los países europeos en crisis, de otro lado, la demanda del mercado mundial, China, India, Rusia, también se muestra moroso. Sin contar Estados Unidos, cuya expansión económica no trasunta aún sus fronteras.

Lo anterior muestra a los alemanes bruscamente cuán cercanos o inmersos en la crisis pueden estar, a lo que se suma el hecho que los inversionistas (especuladores) al haber perdido fe en el Euro han retirado sus capitales fuera de la Zona. Ello también debería afectar a Alemania.

De ahí que Alemania, quieranlo o no, se ve confrontada a un problema que tiende a ser de supervivencia, en el marco de una moneda común que

debería ser fluido y sostenible, vale decir conceder mayor poder al sistema comunitario y a la vez facilitar más recursos para solventar el euro.

### 3. EL FANTASMA DE LA CESACIÓN DE PAGOS DE LA DEUDA (DEFAULT)

En el curso de este año la pregunta se ha planteado, al menos como una conjetura ¿qué pasaría si...?. Subyace la convicción que la cesación de los pagos de la deuda a largo plazo sería menos penoso para las poblaciones de los países sobre endeudados.

El hecho es que la pregunta cobra vigencia cuando se tiene en cuenta que las amortizaciones no llegan a cubrir la deuda total, la misma que sigue creciendo.

Nuestra opinión es que toda deuda se paga y que el cese o el no honrar tales obligaciones, de un lado tienen un costo político y de imagen muy alto, de otro, temprano o tarde el país moroso o quebrado tendrá que hacer frente a sus obligaciones no importa cuánto éstas se hayan reducido o incrementado. Hecha esta afirmación vamos a presentar cómo se esboza esta corriente de percepción nueva, que de aplicarse entrañaría serio perjuicio a la viabilidad misma del Euro en tanto moneda única. Al menos ahora, de manera más o menos evidente analistas económicos y aún políticos discuten los pro y contra en caso del cese de pagos de las deudas nacionales.

Ocurre que los problemas en la Euro Zona subsisten. Crisis de orden político la acentúan en Francia, Italia, España, Grecia, Portugal y Chipre con sus dificultades financieras presentes. Alemania, cuyo crecimiento se ha hecho más lento y a la vez es reticente para seguir financiando la deuda de estos países.

En realidad los decisores políticos ante tal eventualidad tendrían que elegir entre el costo social o político: la clase trabajadora o los intereses financieros, que carguen el peso en caso de una seria crisis económica. El cese en los pagos ha mostrado afectar a quienes ahorran y a las instituciones financieras, pero a largo plazo favorece a los trabajadores y al empleo, ya que éstos no tienen que ajustarse más los cinturones con las políticas de austeridad o ajuste. Actualmente es un fenómeno extendido la resistencia

de las poblaciones europeas a mayor austeridad (los indignados).

Frente a la pregunta si el cese en los pagos sería menos penoso para sus poblaciones que el mantenimiento en el Euro, presentamos los últimos desarrollos en seis países clave a este respecto:

**Portugal.** En una intervención televisiva el ex Primer Ministro y ex Presidente Mario Soares presentó argumentos en el sentido que el cese en los pagos era preferible a proseguir con la austeridad.

**España.** Este país por quinto año consecutivo es el que mayor desempleo presenta 25% en 2012 y es el doble en PEA de los jóvenes. Existen en el sur de España ciudades en tal estado de bancarrota que los servicios municipales no funcionan, transporte, o la electricidad y agua no son pagadas por los usuarios. A esta situación recesiva, se añadirían crisis de magnitud como la eventual secesión de la Cataluña.

**Francia.** El Partido Socialista en el poder después de un año es impopular por las medidas de austeridad dispuestas, escándalos financieros y la depresión de su economía. Francia, se mantiene aún en recesión.

**Italia.** Las elecciones de febrero de 2013 han entrampado la política y la gobernabilidad italiana en donde 25% de los votantes lo hicieron por un partido protestatario y anti sistema (Beppe Grillo). Actualmente existe una difícil coalición gubernamental, inestable y fluida lo que implica un liderazgo que tiene dificultades concretas para tentar siquiera políticas de reajuste.

**Grecia.** La política de austeridad en Grecia ha sido brutal y el consumo doméstico ha colapsado. Se ha dado un cese masivo de los trabajadores del Estado. Asimismo, la reducción de los salarios que los que quedan en el mercado del trabajo se ha reducido en más del 50%. Familias de cuatro personas tienen que sobrevivir con salarios de unos 400 euros. Se da el caso de niños en situación de hambruna. Los trabajadores jóvenes están emigrando. Esta masiva migración de talentos hará más difícil y lenta la recuperación griega.

**Chipre.** El paquete de salvamento actual ha sido planteado en tan duras condiciones que Chipre ha

tenido que desprenderse de sus activos más valiosos. En realidad Chipre fue víctima inocente de dos errores: comprar masiva deuda griega y acoger capitales rusos. Al respecto numerosos analistas señalan que ante un país aplastado bajo el peso de su creciente, impagable deuda, bancos en dificultad, así como negocios y servicios, la alternativa es la salida del Euro”.

Alemania ha financiado los más grandes montos de los paquetes económicos efectuados en favor de los países endeudados del sur de Europa y la disposición de continuar hacerlo es vital para la sobrevivencia del Euro. Pero aún en Alemania ya aparecen voces discordantes, inclusive se da el caso de un partido político que propone la “disolución ordenada del Euro”.

Frente a esta situación la Canciller Angela Merkel ya ha adelantado que los países de la Zona Euro deben prepararse para otorgar mayor control a las instituciones financieras europeas, lo que sin duda provocará reacciones en los países con elevados niveles de desempleo.

Para el analista económico Michel Sivy, ante los movimientos sociales de rechazo a las políticas de austeridad en la Zona Euro, la cesación de pagos aparece atractiva, según la lógica que los países endeudados reactivan sus economías a corto plazo aún cuando exista un costo a largo plazo. De otro lado, para países como Alemania sería más práctico “borrar” las deudas ante la cesación de pagos en vez de estar financiando continuamente a los países en crisis. De lo que resulta que cada uno terminaría en mejor situación si los países “problema” simplemente abandonaran la Zona Euro y la moneda única de manera ordenada y con menor ruido posible.

#### 4. EL FALSO RAZONAMIENTO SOBRE LOS BENEFICIOS DE LA AUSTERIDAD

Desde un punto de vista académico, la austeridad es la política de recortar el gasto gubernamental a fin de afrontar los problemas de la deuda pública y teóricamente viabilizar el crecimiento. Este razonamiento viene desde los albores de la economía según el cual el ahorro trae consigo inversiones y las inversiones conducen al crecimiento. Por el contrario, el gasto conduce al consumo y el consumo

trae consigo deuda. La política de austeridad de un estado entraña igualmente lo que se denomina la “confianza empresarial” o de los mercados, en suma la “confianza”, en ese “clima” una economía se desenvuelve sin mayores contratiempos.

Tal razonamiento no es, sin embargo, tan válido como parece a primera vista. Para que exista ahorro tiene que ocurrir, antes, ingreso. De ahí que si tomamos el caso de la Zona Euro, nos encontramos ante un círculo vicioso, depresión que entraña más depresión desde 2010, ya que si los estados tratan de recortar sus presupuestos, limitando el gasto, el resultado es como se ve ahora una espiral hacia abajo toda vez que éstos son socios comerciales y a la vez fuentes de ingresos por el comercio.

Si el comercio intra comunitario se resiente, el ingreso de los estados, igual. En este caso, la deuda aumenta (no baja) en relación al decrecimiento relativo de los PBI de los estados de la Zona Euro. Como ejemplo, a pesar de los programas de austeridad impuestos a Grecia, su deuda ha seguido creciendo, no disminuyendo.

Al respecto, tomamos el razonamiento de Mark Blyth, profesor de Política Económica Internacional de la Universidad de Brown en Estados Unidos y autor del libro: *“Austerity: The History of a Dangerous Idea”*.

Según Blyth, en tanto los recortes conducen a una mayor deuda y a una menor confianza, estos hechos tienen consecuencia negativa para la economía aún cuando ésta haya previsto niveles “ideales” de deuda y déficit. En este punto recoge la idea keynesiana en el sentido que el tiempo de la austeridad es cuando existe la expansión en una economía y no cuando ésta se encuentra en recesión. Según Bluth los países que han reducido exitosamente su deuda lo hicieron cuando sus economías se encontraban en expansión y lo mismo ocurría con sus demás socios comerciales.

Bluth culmina afirmando que “la austeridad es una idea peligrosa” y que no funciona en el mundo actualmente recesivo. En el mundo de la austeridad, los recortes siempre ocurren en desmedro de “otro”, pero en el mundo actual y lo prueba el desempeño de la Zona Euro, no hay “otro” a quien trasvasar los costes y todos, curiosamente, relativamente decrecen en el esfuerzo por crecer.

### ¿Cuál es el umbral saludable de la deuda pública?

En la misma línea de razonamiento, existe el debate de hasta cuánto puede ser el umbral “saludable” de la deuda de un estado respecto de su PBI, toda vez que si la deuda es elevada, en teoría el crecimiento se afecta. Hasta ahora, no hay consenso de cuál es ese nivel o umbral. Sí es claro que los estados necesitan prestarse para financiar su gasto público y casi todos lo hacen.

En ese marco conceptual, en el 2010 se publicó un trabajo académico de los economistas Carmen Reinhart and Kenneth Rogoff, intitulado “El Crecimiento en Tiempo de Deuda” (Growth in the Time of Debt) en el que sostenía que los países con elevados niveles de deuda tendían a crecer menos que aquéllos que tenían una deuda menor.

Al respecto, Tim Fernholz en Quartz demostró cuán influyente y determinante fue este trabajo para los decisores políticos en Estados Unidos y en la Zona Euro. A manera de ejemplo indicó que un grupo bipartidario de senadores se había reunido con Reinhart and Rogoff, fruto de lo cual fue la conclusión según la cual el ratio deuda/PBI debería alcanzar hasta el 90% y que un porcentaje mayor era realmente peligroso. Quedaba claro que una deuda por encima de ese umbral impediría el crecimiento económico y entrañaba el riesgo de una crisis económica alimentada por la elevada proporción de deuda.

Aún así, Reinhart y Rogoff habían tenido cuidado en afirmar que, si bien los países altamente endeudados tendían a crecer menos que los países menos endeudados, esto no quería decir que necesariamente una elevada deuda causaba un crecimiento menor. Pero aunque ellos no demostraban tal causalidad, razonaban como si ésta fuera efectivamente así. De ahí que los decisores políticos asumieron tal investigación como la prueba válida de que elevados niveles de deuda impiden el crecimiento. Sin embargo, pronto apareció otro grupo de analistas sosteniendo que la causa podría ser vista desde otra perspectiva, en el sentido que, justamente, el bajo crecimiento causaba la deuda.

Pero el razonamiento y fundamentación de Reinhart y Rogoff ha quedado invalidado y con ello todo

el sostén teórico para la política de austeridad que ahora se practica en la Zona Euro. En un nuevo aporte académico titulado “¿La deuda pública de manera consistente afecta al crecimiento económico? Una crítica a Reinhart y Rogoff” (“Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff”), los autores, Thomas Herndon, Michael Ash y Robert Pollin de la Universidad de Massachusetts, básicamente muestran que Reinhart y Rogoff han elaborado sus conclusiones basándose en datos falseados.

Estos, en un principio, trataron de replicar los resultados alcanzados por Reinhart-Rogoff, sin éxito; posteriormente, buscaron determinar cómo los datos Reinhart-Rogoff habían sido construidos y llegaron tres reveladoras conclusiones:

- i) Reinhart y Rogoff en su análisis de países discriminaron los datos y selectivamente excluyeron los años de deuda elevada y de crecimiento promedio;
- ii) utilizaron métodos debatibles para calcular el peso relativo de los países; y,
- iii) presentaron errores de cálculo que excluía los datos de países altamente endeudados con crecimiento promedio.

En realidad, Herndon, Ash y Pollin encontraron más bien que los países con niveles de deuda mayores al 90% de su PBI habían tenido un crecimiento promedio del 2.2% por año, en tanto Reinhart y Rogoff les habían calculado un decrecimiento anual del -0.1%. Si bien los detalles de los errores parecen técnicos, en suma traen abajo tal investigación, hasta ahora fuente de teorización para decisores políticos en Estados Unidos y en la Zona Euro.

### 5. LAS VÍAS DE SOLUCIÓN A LA CRISIS DEL EURO.

Tenemos dos enfoques frente a la situación de la crisis actual de la Zona Euro: la prevalente, relativa a seguir aplicando políticas de austeridad y la que surge como resultado de la situación de recesión continua e incremento relativo de la deuda, que conlleva un costo social muy elevado.

La soluciones que se avizoran como resultado de los últimos desarrollos académicos y de la propia

realidad de los hechos es un crecimiento con política fiscal expansiva, mayor gasto, lo que implicará crecimiento con un mayor nivel de inflación. La austeridad trae consigo recesión y mayor deuda. Lo evidencian los países más castigados de la Zona Euro.

Se ha visto que la austeridad no funciona. Los últimos desarrollos académicos así lo señalan. Como en realidad: Las economías de los 17 países de la Zona Euro se contrajeron en 0.6% en 2012 y esa tendencia debería mantenerse este año. El desempleo en la Zona Euro es del 12.2% mientras que el desempleo de la población joven llega al 24%. Los recortes presupuestales impiden orientar recursos en capacitación o en programas sociales lo que hace más complejo el problema, una suerte de círculo vicioso, austeridad que entraña contracción en la economía.

En la práctica, no es posible crecer cuando los sectores público y privado están recortando costos, de ahí que el déficit en las economías de Europa del sur tiende a mantenerse o a agudizarse. Igual ocurre con la deuda en estos países que aumenta en vez de decrecer en relación a su PBI.

Alemania ha mantenido una política fiscal austera de manera continua, al menos en los últimos siete años, con reducción de salarios y beneficios sociales, recorte de presupuesto y eliminación de deudas lo que trajo consigo una mayor competitividad a nivel europeo y mundial, con el consiguiente impulso a su economía y a sus exportaciones. Alemania trata de orientar ese patrón al resto de la Zona.

Quizá, un elemento a retener es que esta fórmula funcionó en tanto Alemania es un país netamente exportador y que mientras practicaba la austeridad para mantener su competitividad canalizaba sus exportaciones al resto de Europa que presentaba una política de gasto expansiva.

Este es un detalle poco diseminado, pero en economía lo que uno vende otro compra. Mientras que los alemanes vendían más y consumían menos por sus relativamente bajos salarios, el resto de Europa vivía en un frenesí de compras. Alemania recibía euros por sus ventas mientras que el resto incurría en deuda, lo que se exacerbó por el hecho que Alemania justamente propiciaba una política monetaria de bajas tasas de interés. En otras palabras, mientras que los superávit

alemanes crecían, el déficit en el resto de Europa, más en el sur, se acrecentaban.

De ahí que Jörg Bibow, profesor de Economía del Nueva York State Skidmore College afirma con razón: “Los bajos salarios alemanes, más que el gasto desenfrenado del sur de Europa, están en el corazón de la crisis en la Zona Euro”.

Lo anterior explicaría también por qué los alemanes respaldaron decididamente la moneda única, los Euro bonos y apoyaron de manera sostenida una unión bancaria que debería conducir a Europa hacia una unión fiscal real y definitiva. Así aprovechaban las ventajas de una moneda común, y sus exportaciones relativamente más competitivas se canalizaban fluidamente en la Zona Euro (sin el riesgo de devaluaciones “dominó”)

En razón de lo anterior, muchos analistas económicos, consideran que correspondería más a los alemanes propiciar la solución de la crisis en la Zona Euro mediante dos vías a actuar, o ambas simultáneamente: i) solventar toda reestructuración de deuda y pagos necesarios para mantener la vigencia de la zona euro, y, ii) ajustar su modelo económico haciéndolo más orientado al consumo (política fiscal expansiva, más gasto e inversiones).

En suma, Alemania tendría que sostener económicamente la zona euro a cambio de un mayor poder fiscal y económico desde Bruselas.

Europa no puede avanzar hacia una integración económica y política con el liderazgo alemán y un decidido compromiso financiero hacia la Unión y a la moneda única, pero a la vez no es plausible que Europa se estructure siguiendo el ejemplo alemán, por lo austero y rígido de éste.

De ahí que sería necesario no pensar en recortes presupuestales sino más bien incidir en la inversión y el consumo, lo que si bien entrañara inflación, el resultado final sería un mayor crecimiento (crecimiento con inflación). Lo anterior también implica la reducción de los impuestos al consumo y estímulos fiscales en Alemania para paliar la crisis en el resto de Europa. Y que de este modo, la crisis cese, la recesión se supere, y se resuelva la deuda pública hacia el largo plazo.

Europa no está tan integrada como para poder penalizar de manera efectiva a quienes no cumplen con las reglas, por lo que la Comisión Europea de manera indefinida se ve obligada a “autorizar” a países como Francia, España y Holanda, de proseguir sin cumplir la regla comunitaria (uno de los fundamentos de Maastricht), que sus déficit presupuestarios estén dentro del límite legal del 3%. En todo caso, no parece realista que el límite del 3% sea aplicable en una región que se mantiene en recesión o que países como Alemania con fuerte superávit solvente al resto de la zona. Quizá la vía de salida sea a costo de un relativo empobrecimiento, una Europa más hacia la baja.

Ya se dan indicios de pasos en la dirección correcta en favor de la viabilidad de la moneda única y de la zona Euro: está el planeado Pacto Fiscal, acordado por 25 de los 28 estados miembros de la UE en la Cumbre de enero de 2013, lo que obligará a aplicar una política fiscal responsable y obligatoria.

En suma, estos son los cambios estructurales a largo plazo para asegurar la vigencia de la Zona Euro, en la línea de un gobierno económico comunitario con decisiones conjuntas, (lo que implica cesión de soberanía) y una verdadera unión fiscal obligatoria y compulsiva, además de la unión monetaria. Este es el marco a considerar:

- i) creación de una unión bancaria,
- ii) emisión de euro bonos,
- iii) efectiva unión fiscal real entre los países de la Euro Zona.

Ello también querría decir que el conjunto de la Zona, en vez de tatar de acercarse a los niveles de Alemania, practique un movimiento hacia el centro, países del sur y del norte, hacia un crecimiento más moderado y sin la austera política fiscal actual. Consideramos que solo de este modo se saldría de la

recesión y al mismo tiempo se superaría el problema recurrente de la deuda pública.

## CONCLUSIONES

A lo largo de este trabajo, se ha mostrado que si bien la Zona Euro muestra signos de recuperación, éstos son más bien relativos en tanto los países practiquen una política de austeridad, que en su momento tuvo una justificación teórica.

Los últimos desarrollos académicos señalan más bien que, en economías en recesión, la respuesta es poner en marcha políticas fiscales expansivas, las que si bien entrañarán mayor deuda e inflación, a la vez contribuirán al crecimiento. La austeridad se justifica cuando una economía está en expansión y no al revés.

Una política de austeridad implica un círculo vicioso en que la recesión perdura o se acentúa y la deuda aumenta. Esto se evidencia en la realidad con los desenvolvimientos de las economías del sur de Europa, en los que la práctica de la austeridad no ha hecho más que agravar la situación social de sus poblaciones y la economía de los países mismos.

A nuestro juicio, el conjunto de la zona, debería cambiar de enfoque hacia un movimiento dinámico al centro (países del sur y del norte), con un crecimiento más moderado y sin la austera política fiscal actual. Más bien, una política de gasto expansiva, que si bien implica inflación, traería también crecimiento. De este modo la Euro Zona superaría la recesión y, a largo plazo, el problema recurrente de la deuda pública.

Queda claro que lo anterior debe darse en una Zona Euro más integrada, con una autoridad supranacional, que defina entre otros, además de la unidad monetaria ya alcanzada, la unión fiscal (obligatoria), la unión bancaria y la emisión de Euro bonos.

## REFERENCIAS

*El PMI, (22 DE AGOSTO, 2013) Principales Indicadores Económicos y Financieros de los Empresarios de la Eurozona. Markis (Purchasing manager's index). The Wall Street Journal.*

*Jonathan Loynes, (2013), Economist and Consultant at Capital Economics*

*Chris Williamson, Jefe Economista de Markit*

*Mark Wall, (2013) co-head of European economics at Deutsche Bank's research unit in London.*

*[http://world.time.com/JULIO\\_29\\_2013\\_is-europes-economy-finally-showing-some-signs-of-life-dont-hold-your-breath/#ixzz2eqEAiLAU](http://world.time.com/JULIO_29_2013_is-europes-economy-finally-showing-some-signs-of-life-dont-hold-your-breath/#ixzz2eqEAiLAU)*

*Mark Wall, co-head of European economics at Deutsche Bank's research unit in London.*

*Olli Rehn, (April 14, 2013) E.U.'s Commissioner for Economic and Monetary Affairs.*

*Jonathan Lyons, chief European economist of London-based Capital Economics*

*Mário Soares Interview.. Larouche Pac. He even argued that "default was preferable to greater austerity". In the interview, Soares specifically cited the precedent of Argentina. Mario Soares Calls for Portugal to Default, A La Argentina <http://larouchepac.com/>*

*First Post World. Vivek Kaul.(1.4.2013). Why it makes sense for Cyprus to leave the euro. <http://www.firstpost.com/world/why-it-makes-sense-for-cyprus-to-leave-the-euro-678855.html>*

*Agora Dialogue. (Abril 2013). German Anti Euro Party "Alternative for Germany Party" AfD, propone la "disolución ordenada del Euro". <http://agora-dialogue.com/p=60703>*

*Canciller Angela Merkel.(7.11.2012) Intervención ante el Parlamento Europeo en Bruselas. Entre otros afirma que deben fortalecerse las instituciones*

*financieras de la Zona Euro y los países de la Zona deben prepararse para otorgarles mayor control.*

*<http://www.bundesregierung.de/Content/EN/Reden/2012/2012-11-07-merkel-eu.html>*

*Michael Sivy.( 2013) Europeans are thinking the unthinkable. That debt defaults might make sense. Michael Sivy @MFSivy. April 23,*

*<http://business.time.com/2013/04/23/europeans-are-thinking-the-unthinkable-that-debt-defaults-might-make-sense/>*

*Mark Blyth (2013) author of Austerity The History of a Dangerous Idea*

*<http://ideas.time.com/why2013/04/18-austerity-is-a-dangerous-idea/#ixzz2esEvoit2>*

*Christopher Matthews (2013) Why the Argument for Austerity Took a Big Hit Yesterday*

*By Christopher Matthews@crobmatthews April 17.*

*Carmen M. Reinhart and Kenneth S. Rogoff (2010) Growth in a time of Debt. Harvard Education Files. American Economic Review Papers & Proceedings 100, 573-578*

*[http://scholar.harvard.edu/files/rogoff/files/growth\\_in\\_time\\_debt\\_aer.pdf](http://scholar.harvard.edu/files/rogoff/files/growth_in_time_debt_aer.pdf)*

*Tim Fernholz Quarz. (16 April 2013). How influential was the Rogoff-Reinhart study warning that high debt kills growth?*

*<http://qz.com/75117/how-influential-was-the-study-warning-high-debt-kills-growth/>*

*Thomas Herndon, Michael Ash and Robert Pollin of the University of Massachusetts, Amherst: 'Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff.'*

*Jörg Bibow(2012), Working Paper Nr. 721. The Euro Debt Crisis and Germany's Euro Trilemma. Levy Economics Institute of Bard College.*

*[http://www.levyinstitute.org/pubs/wp\\_721.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_721.pdf)*

ANEXOS

ANEXO 1

Datos Macro Económicos en la Zona Euro a agosto 2013

Fuente: *Moody's Analytics Euro Zone Detailed economic analysis, economic indicators, and forecasts for Euro Zone.*

<http://www.economy.com/dismal/outlook/country.aspx?geo=IEUZN>

Key Indicators in Brief

GDP

Actual: Next Release: 12/04

0.3%  
Previous:  
-0.2%

The euro zone started to emerge from recession in the second quarter. Eurostat data confirmed initial estimates that GDP expanded 0.3% in the three months to June, following a revised 0.2% drop previously. Consumption grew 0.1%, investment rebounded 0.3%, exports jumped 1.6%, imports rose 1.4%, and government spending expanded 0.4%. The recovery should gain momentum in the third quarter, according to the recent Markit purchasing managers' index. The index rose to 51.4 in August from 50.3 in July, indicating business conditions improved at the fastest pace since June 2011.

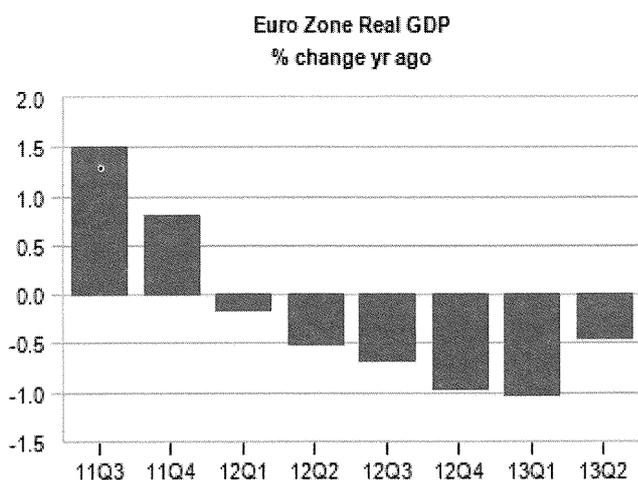


Figura 1. Unemployment

Actual: Next Release: 10/01

12.1%  
Previous:  
12.1%

The euro zone's unemployment rate remained at its record high of 12.1%, seasonally adjusted, for the fifth consecutive month in July. The outcome was in line with the Moody's Analytics and the Bloomberg market consensus forecasts. The euro zone's economy grew in the second quarter for the first time in more than a year, suggesting that the unemployment rate will start to fall in the coming months. However, the jobless rate will remain relatively high because the recovery will be weak, discouraging companies from implementing major hiring plans.

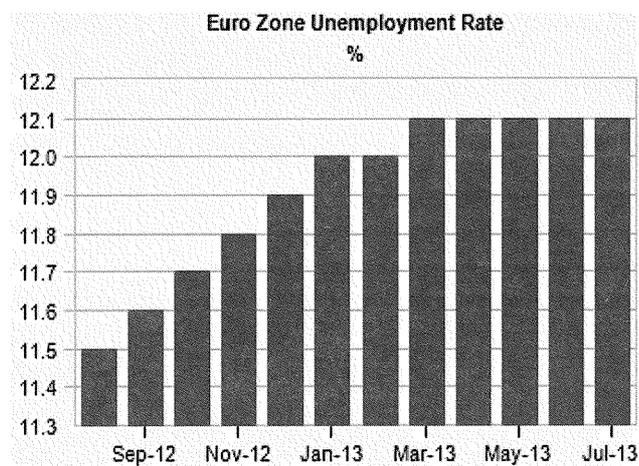


Figura 2. Industrial Production

Actual: Next Release: 10/14

-1.5%  
Previous:  
0.7%

The Euro zone industrial production fell 1.5% m/m in July, following a revised 0.6% increase in the previous month. In annual terms, production dropped 2.1%, after a 0.4% fall in June. The recovery in euro zone manufacturing should gain momentum in the third quarter, according to the recent Markit purchasing managers' index. The index rose to 51.4 in August from 50.3 in July, indicating business conditions improved at the fastest pace since June 2011. Nevertheless, euro area growth risks remain weighted to the downside.

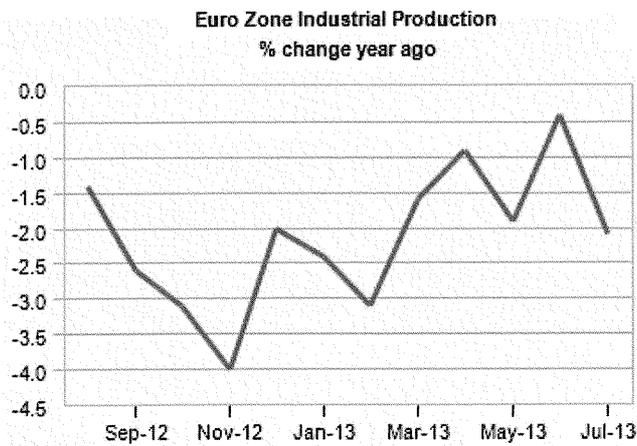


Figura 3. External Trade

Actual: Next Release: 09/17  
 €17.3 bil •  
 Previous:  
 €15.2 bil

The Euro zone's trade surplus widened to €17.3 billion in June, not seasonally adjusted, from a revised €14.5 billion in the previous month. Similarly, the trade surplus expanded from €12.9 billion in June 2012. The main driver was weaker imports. Moody's Analytics had forecast a surplus of €13.5 billion. The trade balance will continue to improve in the coming months, as exports start to pick up while imports remain weak.

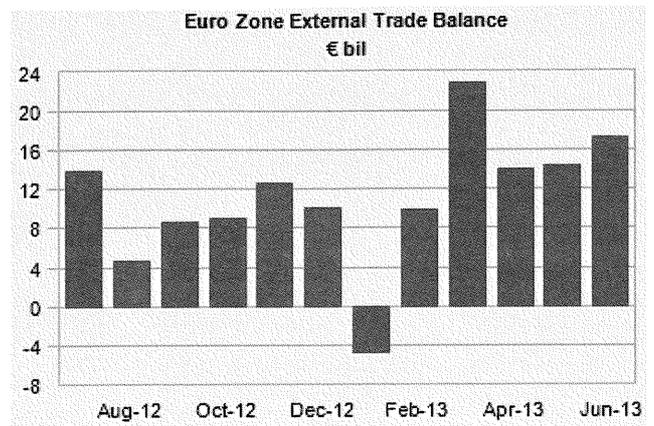


Figura 4. Monetary Policy

Actual: Next Release: 10/02  
 0.5% •  
 Previous:  
 0.5%

The European Central Bank held its key interest rate at 0.5% on Thursday. The euro zone's moderate recovery relaxed pressure on the ECB to cut the main interest rate. However, high levels of public and private sector debt in fiscally troubled countries and elevated unemployment will weigh on the recovery. With the recovery fragile and inflation expectations well-anchored, the ECB may maintain its pledge to hold rates at their current levels or lower for the foreseeable future.