

La probeta de Frankenstein

JOAQUÍN ESTEFANÍA

EL PAÍS - Economía - 26-04-2010

A mitad de la semana pasada los analistas sufrían una especie de ducha escocesa: mientras el Fondo Monetario Internacional (FMI) pronosticaba para el conjunto del mundo una especie de poscrisis, con tasas de crecimiento superiores a las previstas hace unos meses, Grecia sufría un jueves negro en la financiación de su deuda soberana, arrastraba a otras economías de la Unión Europea (UE) y ponía en cuestión los mecanismos de funcionamiento de la eurozona.

Por cercanía nos interesa más lo último que la mejora de la coyuntura en EE UU o Asia. Para el futuro inmediato del euro es central lo que ocurra en Grecia y la capacidad de contagio sobre el resto. La secuencia fue la siguiente: la oficina de estadísticas de la UE advirtió, por tercera vez, que el déficit público de Grecia (13,6%) es superior al conocido y se reservaba una cuarta revisión en espera de más información; inmediatamente reaccionaron los mercados y el precio de colocar la deuda pública helena superó los dos dígitos, con lo que todos los sacrificios puestos en marcha por su Gobierno para ajustar la economía habrán de dedicarse al pago de la deuda a los bancos, lo que tiene difícil justificación ciudadana. El tercer paso fue que el primer ministro, Yorgos Papandreu, pidió públicamente la activación del mecanismo de ayuda decidido por los jefes de Estado y de Gobierno del Eurogrupo a finales de marzo, consistente en un paquete de créditos por valor de 45.000 millones de euros.

Con ser importante esto, más lo fue el siguiente escalón de la secuencia: el contagio, en distintos grados, a otros países como Portugal, Irlanda, Italia, España, Hungría, Bulgaria, etcétera, que vieron crecer, casi automáticamente, el precio que han de pagar por sus emisiones de deuda soberana. Todos ellos con fuertes desequilibrios de sus cuentas públicas. No sólo aumentó el riesgo-país, sino que se incrementaron los seguros de impago de la deuda, conocidos como CDS (credit default swaps).

Activar el mecanismo de ayudas a Grecia plantea un problema psicológico y otro real, ambos vinculados. El primero significa que las llamadas teóricas de apoyo por parte de la UE no han sido creídas por los mercados y han de hacerse efectivas; el segundo, es la lentitud de la respuesta: el país heleno necesita alrededor de 10.000 millones de euros durante el mes de mayo para hacer frente a sus obligaciones más urgentes, pero el plan de rescate no está definido más que genéricamente. Una parte del dinero tiene que ser activado mediante créditos bilaterales con los países de la zona euro, pero Alemania, que los debe liderar, no está convencida de ello y su instrumentación ha de ser aprobada por el Parlamento en medio de unas importantes elecciones en el Estado de Renania Westfalia, lo que puede retrasarla. Por acuerdo de la UE se necesita la unanimidad de los países para activar el rescate.

La posibilidad de que Grecia suspenda sus pagos no es una abstracción. No sería la primera vez: en los últimos dos siglos las naciones han dejado de pagar sus deudas en alrededor de un centenar de ocasiones. La diferencia es que ahora no ocurriría en la lejana Argentina o en México, o en la diminuta Islandia, sino en la periferia de la eurozona. Grecia puede intentar reestructurar su deuda (transformar la de corto y medio plazo

en deuda a largo plazo, lograr una quita, buscar un canje, o simplemente dejar de pagarla). Las declaraciones más demagógicas -que proceden de Alemania- para que abandone la disciplina del euro y vuelva al dracma, no harían más que complicar el panorama. ¿Alguien cree que con el dracma Grecia pagaría mejor a la banca privada lo que le debe?

Además, el efecto contagio sugiere la cuestión mayor: la UE no dispone de mecanismos para abordar una crisis de la deuda pública en la eurozona. Las respuestas dadas a la deuda privada bancaria han sido nacionales, pero las soluciones a la deuda pública, denominada en euros, no pueden ser más que colectivas. Y no hay respuesta. Hasta ahora no ha habido voluntad política en el nivel de compromiso del núcleo duro de la UE ante los problemas de su periferia. Y estos han llegado sin que el laboratorio del doctor Frankenstein devenga en el gobierno económico de la eurozona.