

La economía del malestar



Escribe
Agustín A. Monteverde
Economista

➤ Las principales potencias del Viejo Continente han anunciado recortes y correcciones a su economía de bienestar y desoyen los consejos de nuestro gobierno, que ha insistido en responsabilizar a las recetas ortodoxas de los actuales padecimientos. Pero los males de Europa obedecen justamente a haber seguido la receta K: el crecimiento permanente del gasto.

Resolver los problemas del gasto excesivo con más gasto y endeudamiento sólo compraría tiempo a costa de un hundimiento mayor. Es imposible mantener el crecimiento apoyándose en distorsiones estructurales crecientes, que son manifiestamente insostenibles e indeseables en el tiempo. Si se pretendiera persistir en una senda de crecimiento

mágico —basado en la continua expansión del gasto público y privado por encima de los ingresos y la expansión monetaria no menos permanente por encima de las mejoras de productividad— abismos y depresiones más profundas se abrirían en el camino. Con políticas de gasto y endeudamiento perpetuo, son inevitables los cracs financieros, las destrucciones de patrimonio, el empobrecimiento, la recesión y el colapso fiscal.

Para ilustrar la magnitud del despilfarro europeo, consideremos el anunciado blindaje equivalente a U\$ 1 billón (y en probable ascenso). Si los atenienses hubiesen recibido a la muerte de Alejandro Magno (323 a. C) un cofre con semejante tesoro y se hubieran dedicado a gastar U\$ 1 MM por día,

aún podrían seguir gastando a ese ritmo por otros 407 años.

Los excesos en el gasto derivan habitualmente en endeudamiento y sobreexpansión monetaria. Lo segundo no ha sido el caso de Europa continental: el BCE ha tenido una conducta monetaria mucho más austera que sus contrapartes americana e inglesa.

Pero el sobreendeudamiento fue la característica común de casi todos los países desarrollados. Y los gobiernos no pueden incrementar su endeudamiento indefinidamente; en algún momento, alguien deberá pagar el exceso.

Recordemos que los criterios de Maastricht para ingresar al euro requerían un nivel de deuda pública que no excediera 60 % del PBI y un déficit fiscal inferior a 3 % del PBI.

Por primera vez en tiempos de paz, el nivel de endeudamiento público en EEUU y los principales países de Europa occidental va a ser cercano o superior al 100 % de su PBI en 2011. En cuanto al déficit fiscal agregado, alcanzará a casi 6 % del PBI del mundo desarrollado.

No se puede descartar que esto desemboque en una repactación o default de deuda soberana a gran escala, que afectaría a dos grupos de acreedores: 1) individuos y familias a través del globo —por vía de sus tenencias directas o indirectas a través de fondos de pensión, etc— y 2) algunos países asiáticos que han acumulado títulos de esos países.

Ni el histórico fondo anticrisis de € 720000 MM ni otros compromisos similares solucionan los problemas estructurales que padecen los países europeos.

La solución tampoco es abandonar la moneda común. La creación del euro generó un fuerte shock de confianza que impulsó el consumo y la inversión. La pérdida de competitividad de algunos países de la Euroárea no fue consecuencia de la apreciación nominal de su moneda —Alemania es el mejor contraejemplo de la tesis devaluacionista— sino del incremento de sus costos laborales y fiscales, que hundieron la productividad de esos países. Los déficit comerciales y el gasto público requerido para sostener la economía de bienestar se terminaron financiando con deuda externa.

En una economía con tipo de cambio flotante, el déficit comercial creciente presiona hacia la desvalorización de la moneda, lo que tiende a restablecer el equilibrio externo.

En una economía con moneda convertible o que usa una moneda sobre la cual no tiene control, el déficit comercial termina haciendo retroceder los costos de producción, lo que devuelve competitividad y hace recuperar el equilibrio externo. Claro que esa necesaria corrección ocurre siempre que no se incrementa el endeudamiento externo (público o privado), lo que hace perdurar

el desequilibrio.

Es decir, si la apreciación cambiaria no deriva en una posterior desvalorización (tipo de cambio flotante) o reacomodamiento de costos (tipo de cambio convertible), termina ocasionando una mezcla de déficit en cuenta corriente y endeudamiento (superávit de la cuenta de capital), que es lo que hasta ahora le ocurrió a los PIIGS (acrónimo en inglés por Portugal, Irlanda, Italia, Grecia, España). El desequilibrio termina corrigiéndose cuando el resto del mundo decide no prestar más ante el deterioro de los fundamentos.

Los PIIGS tienen costos laborales 50 % más altos que Alemania. Es así que esta última mantiene importantes superávits comerciales mientras que aquéllos acarrear grandes déficits.

Las crisis son reacomodamientos. No son el fin de la historia. Vienen a restaurar el equilibrio cuando el proceso económico está descompensado. Y en Europa han existido desequilibrios groseros.

Hay dos posibilidades para que una economía se expanda: o crece la población o se aumenta la productividad. Como ningún país europeo está viviendo un crecimiento significativo de población, lo que necesitan es incrementar su productividad, es decir, menores costos de producción por unidad.

Si Europa no reduce con rapidez el gasto público y la carga fiscal y los costos en exceso de las hiperregulaciones laborales, las opciones se limitarán a una dolorosa deflación o la no menos traumática vía del default y la devaluación, con o sin abandono del euro.