

## La crisis en Europa, Dossier Marzo 2010

**Stiglitz: “Las probabilidades de que el crecimiento se desacelere son casi del 100%”  
“Soy muy pesimista en relación a EEUU”**

**Entrevista de Larry Elliott. The Guardian, 12/02/10. I-Eco, 21/02/10**

*Traducción de Joaquín Ibarburu*

La situación del sector inmobiliario y de los bancos plantea nuevas amenazas en EE.UU. dice el Nobel. Mientras tanto, “vuelve el fetichismo del déficit” y el plan de regular los mercados se estanca.

Joseph Stiglitz está deprimido. Tras haber sido una de las pocas voces que alertaban cuando el capitalismo financiero estaba en un frenesí especulativo, aspiraría a que la crisis catalizara un nuevo pensamiento. Pero teme que eso no suceda: los banqueros se comportan como si nada hubiera cambiado desde agosto de 2007 y en la política estadounidense avanza el derechista Tea Party.

“Hubo un momento de fervor en el que todos éramos keynesianos”, dijo en una entrevista en ocasión de la publicación de su nuevo libro, cuyo título, traducido al castellano es En caída libre: el libre mercado y el hundimiento de la economía global. “Esas ideas funcionaban y todos los gobiernos las respaldaban. No se trataba sólo de la macroeconomía keynesiana sino de la necesidad de regular y del reconocimiento de que la ciencia económica había fracasado.”

Desde aquellos días fervorosos de hace un año, cuando un estatismo sin precedentes sacó a la economía mundial del borde de una nueva Depresión, Stiglitz dice que dos cosas desviaron las perspectivas de cambio. “Los planes de volver a regular los mercados se empantanaron políticamente y retornó el fetichismo del déficit.”

Lo sorprende la velocidad con que las fuerzas a favor de la situación pre-2007 se reagruparon y considera que seguir como si nada pasara generará problemas para el futuro. “El optimista que hay en mí espera que no haga falta otra crisis para impulsar por fin el proceso político”, señala. “El pesimista que llevo dentro dice que puede ser necesario que eso pase.”

Stiglitz, de 67 años, ha criticado toda su carrera a la Escuela de Chicago y a su primo internacional, el consenso de Washington. Sus enérgicas objeciones a las políticas deflacionarias que el FMI impuso a los países asiáticos a fines de la década de 1990 provocaron su desplazamiento como economista jefe del Banco Mundial, para el que mucho activó el secretario del Tesoro de Bill Clinton, Larry Summers. (El archienemigo de Stiglitz ahora encabeza el Consejo Económico Nacional de Barack Obama.)

En los últimos años, se ha dedicado a escribir libros sobre las fallas de la globalización, el boom de los años 90, el costo de la guerra de Irak y ahora sobre la Gran Recesión, en los que ataca a todos sus habituales bestias negras: el FMI, el Tesoro de los EE.UU., la Reserva Federal, Wall Street, el discurso económico dominante y, por cierto, Larry Summers.

Es “muy partidario” de los planes que Obama anunció el mes pasado para que los bancos de Wall Street no especulen con el dinero de los clientes y le habría gustado que fueran más profundos. Significativamente, la iniciativa sólo se produjo cuando el presidente dejó de escuchar a Summers, al secretario del Tesoro Tim Geithner y al presidente de la Fed Ben Bernanke, y recurrió al veterano Paul Volcker.

“Soy muy pesimista en relación con los Estados Unidos. Pasará mucho tiempo antes de que el desempleo vuelva a un nivel normal.” Teme que el mercado inmobiliario, que sigue en problemas –el 25% de las viviendas vale menos de lo que debe por ellas– debilita uno de los tradicionales puntos fuertes de los EE.UU.: la posibilidad de los trabajadores de ir de un estado a otro en busca de empleo. Dice que los bancos estadounidenses están ocultando su exposición en inmuebles comerciales y teme que ése sea el próximo problema.

### **Otra desaceleración**

Pese a que el crecimiento de la economía global aumentó en la segunda mitad de 2009, Stiglitz dice que eso no va a durar. “Las probabilidades de que el crecimiento se desacelere son casi del 100%. Desconocemos si en los EE.UU. va a haber un segundo estímulo y cómo son los balances de los bancos.”

En las tres últimas semanas, Stiglitz ha asesorado al gobierno griego respecto de cómo responder a la grave crisis financiera. Dice que los especuladores no basan sus decisiones en lo que piensan sino que apuestan a lo que creen que otros pensarán en relación con Grecia. “Apuestan a que el grado de irracionalidad aumente.”

Europa, sostiene, debe respaldar a los griegos y dar muestras de “solidaridad social”. El Banco Central Europeo proporciona liquidez a bancos solventes para ayudarlos a pasar el mal trance y debe tratar a Grecia de la misma forma. “Cuando los bancos no hicieron lo que debían, los estados tuvieron que acudir. Los mercados financieros ahora critican a los países por haber tratado de recomponer las cosas cuando los mercados fallaron. Exigen que baje el sueldo de los trabajadores pero que se sigan permitiendo las bonificaciones. Es una situación absurda.”

La crisis reveló una fisura en la moneda común. Desde el primer momento, señala Stiglitz, los que criticaban el euro sostuvieron que la prueba para el euro iba a llegar cuando los países más pobres, ante un shock, carecieran tanto de la capacidad de devaluar como de tener respaldo financiero de los países más ricos de la eurozona. “Barrieron el problema bajo la alfombra, pero ahora saltó.”

Hace mucho que Stiglitz apoya un impuesto a las transacciones financieras, una idea del estadounidense James Tobin. “Una Tasa Tobin es lo indicado para gravar una actividad muy habitual a la que es difícil atribuirle algún tipo de beneficio social”, según Stiglitz.

“La únicas preguntas en relación con una tasa así son: ¿se lo puede instrumentar de manera efectiva? y ¿se lo puede burlar? Existe un creciente consenso sobre su instrumentación, si no de manera perfecta, entonces con la eficacia suficiente como para que signifique una diferencia.”

### **Mercados imperfectos**

Stiglitz ganó el Nobel por su trabajo sobre la información asimétrica, la idea de que los mercados no funcionan del modo perfecto que sugieren los manuales. “Es casi imposible conciliar la descripción de la economía que el discurso dominante proporcionaba con lo que en realidad pasaba. Actuaban como si la burbuja fuera eterna, cuando la verdad era que estaba cayendo el ingreso real de la mayor parte de los estadounidenses.”

Respecto de los británicos Tony Blair y Gordon Brown, señala: “No avanzaron lo suficiente en la reversión de la revolución thatcheriana. Trataron de no exagerar y terminaron quedándose cortos.”

George Osborne es exactamente el tipo de “fetichista del déficit” que Stiglitz tiene en la mira. No puede creer que los conservadores quieran bajar el gasto, cuando la economía apenas está saliendo de la recesión. “Si lo hicieran, la recesión se agravaría mucho. Si ganan las elecciones, pasarán de la retórica a la realidad.”

En los próximos años, dice Stiglitz, el gran tema va a ser el desafío de China e India a Occidente, algo que la crisis aceleró. En una época, las economías emergentes no tenían más opción que aceptar las políticas de libre mercado que imponía Washington. “Al Tesoro de los EE.UU. se le reirían en la cara si hoy fuera a China o a India a decir que deben desregular”.

-----

### **Situación mundial . El caos como cosa cotidiana**

*Immanuel Wallerstein (\*) La Jornada, 20 febrero 2010. Traducción de Ramón Vera Herrera*

Uno sabe que está viviendo una situación caótica cuando: (1) los principales medios se sorprenden constantemente por lo que ocurre; (2) las predicciones de corto plazo de los variados “expertos” van, de un modo radical, en diferentes direcciones y son expresadas con muchas reservas; (3) el establishment se atreve a decir cosas o utiliza palabras que antes eran tabú; (4) la gente ordinaria está asustada o enojada pero muy insegura de qué hacer. Ésta es una buena descripción de los pasados dos años por todo el mundo, o al menos en la mayor parte del planeta.

Consideren las recientes enormes “sorpresas” –la elección de un senador republicano en Massachusetts; el colapso financiero en Dubai; la casi bancarrota de varios de los grandes estados dentro de Estados Unidos y de cuatro o cinco de los estados miembros de la Unión Europea; las severas fluctuaciones cambiarias en el mundo.

Estas “sorpresas” son comentadas a diario en la prensa internacional y por los principales líderes. No concuerdan en todo acerca de lo que ocurre, y menos aun acerca de lo que debería hacerse para mejorar la situación. Por ejemplo, he visto

tan sólo dos declaraciones inteligentes acerca de los resultados electorales en Estados Unidos.

Una fue del mismo Barack Obama: “La misma cosa que propulsó a Scott Brown [republicano] al cargo, me propulsó a mí a la presidencia. La gente está enojada, y está frustrada”. Y la segunda aseveración fue de Charles M. Blow, editorialista afroestadounidense en el New York Times. Tituló su artículo, “La ley de la calle”. En éste, dice: “Demos la bienvenida a la plebe: un electorado enojado, herido, enfurecido por la recesión, que marcha a la deriva por todo el espectro político, que continúa ansiando el cambio, alimentando su sed de sangre”. Primero eligieron a Obama; ahora lo rechazan. ¿Por qué? “La plebe es veleidosa”.

¿Qué estamos viendo en California, en Grecia, en la mayoría de los gobiernos del mundo? Las entradas del gobierno disminuyeron, primordialmente porque hay menos ingresos por impuestos, lo que a su vez está causado por el hecho de que en todas partes la gente consume menos por temor a que se les agote el dinero. Al mismo tiempo, precisamente porque el desempleo en el mundo es considerablemente mayor, suben las demandas de que haya gastos de los estados.

Así que los estados tienen menos dinero para cumplir demandas mayores. ¿Qué pueden hacer entonces? Pueden aumentar los impuestos. Pero los contribuyentes están poco propensos a aceptar que suban sus impuestos. Y los estados le tienen miedo a que se vayan las empresas. Bueno, entonces, pueden cortar gastos –gastos actuales o futuros, como las pensiones. Y después enfrentan el desasosiego popular, si no es que la revuelta popular.

Entretanto, el “mercado” reacciona. ¿Pero qué es este mercado que reacciona, por ejemplo, cambiando sus preferencias de divisa? Son las grandes corporaciones o las estructuras financieras, como los fondos de cobertura, las que manipulan el sistema financiero mundial a fin de obtener ganancias de muy corto plazo pero que sean significativas.

Como resultado, los gobiernos enfrentan opciones imposibles, y los individuos enfrentan opciones aun más imposibles. No pueden predecir lo que es probable que pase. Pueden ponerse todavía más frenéticos. Se desfogan siendo proteccionistas o xenófobos o demagogos. Pero, por supuesto, eso resuelve poco.

En este punto entra el más grande de los expertos mundiales, Thomas Friedman, para escribir una columna titulada “Nunca he escuchado eso antes”. ¿Qué es lo que nunca ha escuchado antes? Escuchó a gente que no es estadounidense hablar en Davos acerca de la “inestabilidad política” en Estados Unidos. Él dice que según su experiencia anterior una frase así se usaba únicamente al respecto de países como Rusia, Irán u Honduras. Imaginen eso. En realidad, la gente piensa que Estados Unidos es políticamente impredecible. Y Thomas Friedman nunca había oído eso antes.

Hay gente que ha estado escribiendo esto, explicando esto, por 40 años por lo menos, pero Thomas Friedman nunca ha escuchado eso antes. Esto es porque ha estado viviendo en un capullo autoconstruido, el del establishment político en Estados Unidos, y sus acólitos en otras partes. Las cosas deben andar realmente mal para que ellos reconozcan esta realidad básica. Estados Unidos está políticamente inestable –y es muy posible que se vuelva más inestable todavía, no menos, en los próximos 10 años.

¿Es Europa más estable? Sólo un poco. ¿Es América Latina más estable? Sólo un poco. ¿Es China más estable? Tal vez un poco, pero no hay garantía. Cuando un gigante se bambolea, muchas cosas pueden caer con él.

Así que así es el caos cotidiano –una situación que no es predecible en el corto plazo, y mucho menos a mediano plazo. Es entonces una situación en la que las fluctuaciones económicas, políticas y culturales son grandes y rápidas. Y eso provoca temor en casi toda la gente.

---

*(\*) Immanuel Wallerstein, sociólogo e historiador estadounidense, continuador de la corriente historiográfica iniciada por Fernand Braudel, es ampliamente conocido por sus estudios acerca de la génesis y transformaciones históricas del capitalismo. Su monumental trabajo "El moderno sistema mundial", cuyo primer tomo publicó en 1976, analiza el desarrollo del capitalismo como "economía-mundo". Actualmente es Senior Research Scholar en la Yale University. En el 2003 publicó "The Decline of American Power: The U.S. in a Chaotic World" (New Press).*

## **No hay una salida fácil para la situación de la economía mundial**

### **La depresión amenaza**

**Martin Wolf. The Financial Times / Expansión.com, 24 febrero 2010**

Cualquiera que se fije detenidamente la economía mundial reconocerá que son los estímulos monetarios y fiscales sin precedentes en tiempos de paz los que hacen que siga adelante, no sólo en los países con rentas altas, sino también en las economías emergentes.

La opinión generalizada es que también podrá organizarse una salida sin problemas. Nada parece menos probable. Así que, consideremos, en su lugar, el final.

Debemos empezar por el reverso de la moneda de los estímulos: el sector privado está gastando mucho menos de lo que ingresa. Las previsiones de las últimas Perspectivas Económicas de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) señalan que en seis de sus miembros (Holanda, Suiza, Suecia, Japón, Reino Unido e Irlanda) el sector privado obtendrá un superávit de ingresos frente a gastos superior al 10% del producto interior bruto (PIB) este año. Otros 13 tendrán superávit privados de entre el 5% y el 10% del PIB. En este último grupo se incluye EEUU, con una cifra del 7,3%. El superávit del sector privado de la eurozona alcanzará el 6,7% del PIB, y el 7,4% para el conjunto de la OCDE.

Además, se prevé que la variación en el equilibrio del sector privado entre 2007 y 2010 supere el 10% del PIB en no menos de ocho países miembros de la OCDE. También se espera que rebase el 5% del PIB en otros ocho. En EEUU los cálculos apuntan a un 9,6% del PIB. En la eurozona, la previsión es del 5,5% del PIB, y del 7,3% en el caso de la OCDE.

### **La depresión amenaza**

Cabe señalar que el sector privado habrá optado por la frugalidad pese a una relajación monetaria sin precedentes. Aunque esta última ha ayudado a evitar un colapso aún mayor del gasto público, los inmensos déficit fiscales, resultado principalmente de los estabilizadores automáticos, no han sido menos importantes. Si los gobiernos hubieran intentado acabar con los déficit fiscales, tal y como probaron en los años 30, nos veríamos sumidos en otra Gran Depresión.

¿Cómo salimos de esta situación? Para responder a la pregunta, tenemos que ponernos de acuerdo sobre cómo llegamos a ella. Es importante señalar que hay una serie de burbujas que han ayudado a la economía mundial a seguir creciendo durante las tres últimas décadas. Detrás de ellas, sin embargo, hay una enorme burbuja crediticia, que explotó en 2008. Esa es la razón de que el gasto privado implorionase y explotaran los déficit fiscales.

William White, ex economista jefe del Banco de Pagos Internacionales, es uno de los principales defensores de que son los errores en política monetaria, especialmente por parte de la Reserva Federal, los que han guiado a la economía mundial. Richard Duncan realiza una crítica similar, aunque más radical, en su nuevo libro, *The Corruption of Capitalism*.

En la conferencia por el 75 aniversario del Banco de Reservas de India este mes, White ofreció una lúcida versión de su crítica. Dado que la inflación se mantuvo bajo control, los bancos centrales, que siempre aplican una política dirigida a controlar la inflación, mantuvieron unos tipos de interés muy reducidos durante demasiado tiempo. El resultado, expuso, fueron una serie de desequilibrios no muy distintos a los surgidos en EEUU en los años 20 y en Japón en la década de 1980. En concreto, gracias a que los tipos de interés estaban muy por debajo del índice de crecimiento de las economías, el crédito gozó de total libertad para expandirse. La deuda, como cabía esperar, explotó.

White enumeró cuatro desequilibrios: las burbujas de los precios de los activos, especialmente de las acciones en los años 90 y de la vivienda en la primera década de este siglo; la explosión de los balances del sector financiero y el aumento de su exposición al riesgo; lo que los economistas de la “escuela austriaca” denominan “malinvestment” (inversión equivocada) –que elevó el consumo de productos duraderos en los países desarrollados y provocó un boom en la construcción de viviendas y centros comerciales en países como EEUU, y de fábricas orientadas a la exportación en China–; y, finalmente, desequilibrios comerciales, con la entrada de capital en EEUU y otros países consumistas.

No estoy de acuerdo con responsabilizar de lo sucedido a los errores en política monetaria. Pero sí que tuvieron parte de culpa. En cualquier caso, esta situación tenía que acabar. Ahora, después de la implosión, asistimos a los extraordinarios esfuerzos de rescate. ¿Qué nos espera a partir de aquí? Hay dos alternativas: el éxito y el fracaso.

Por “éxito”, me refiero al arranque nuevamente del motor crediticio en los países deficitarios con rentas altas. El gasto del sector privado aumenta de nuevo, los déficit fiscales se reducen y la economía parece volver, por fin, a la normalidad. Por “fracaso” quiero decir que continúa el proceso de desapalancamiento, el gasto privado no consigue repuntar con una solidez real y el déficit fiscal sigue siendo mucho mayor, durante mucho más tiempo, de lo que nadie se atreve a imaginar en

la actualidad. Sería una situación similar a la sufrida por Japón tras el estallido de su burbuja, pero a una escala muy superior.

Por desgracia, el resultado de lo que yo llamo éxito probablemente sería una crisis financiera aún mayor en el futuro, mientras que el desenlace de lo que denomino fracaso es que la cuerda fiscal terminaría por acabarse, incluso aunque se tardase en alcanzar el final más de lo que los agoreros temen. En cualquier caso, lo importante es que cualquiera de los resultados nos lleva a una crisis de la deuda soberana. Esto, a su vez, desembocaría sin duda en impagos, probablemente vía inflación. En esencia, los balances distorsionados amenazan con provocar una quiebra generalizada del sector privado y una depresión, una bancarrota soberana e inflación, o una combinación de ambas.

Se me ocurren dos medios por los que el mundo podría liberarse de sus problemas de deuda sin provocar semejantes colapsos: un aumento de la inversión pública y privada en los países deficitarios o un repunte de la demanda de los países emergentes. En el primer caso, las futuras rentas más altas harían que los préstamos actuales sean sostenibles. En el segundo, los ahorros generados por los sectores privados en proceso de desapalancamiento de los países deficitarios fluirían de forma natural hacia inversiones en países emergentes.

Sin embargo, para aprovechar esas oportunidades sería necesario un replanteamiento radical. En países como Reino Unido y EEUU, habría grandes déficit fiscales durante un largo periodo, pero también una voluntad similar por fomentar la inversión. Entretanto, los países desarrollados tendrían que contactar urgentemente con los países emergentes para discutir reformas en la financiación global, dirigidas a facilitar un flujo neto sostenido de fondos de los primeros hacia los últimos.

Por desgracia, nadie recurre a una agenda tan radical. La mayoría espera, en su lugar, que el mundo vuelva a ser como era. No sucederá y no debería. El ingrediente básico de una salida con éxito es el uso de los inmensos superávit del sector privado para financiar más inversiones, tanto públicas como privadas, en todo el mundo. Ya sólo China necesita un mayor consumo.

No repitamos los errores del pasado. No esperemos que una oleada de consumo alimentado por el crédito nos salve. Invirtamos en el futuro.

-----

## **La batalla del euro se libra en España**

**Por Stephen Fidler.** *Wall Street Journal*, 26 febrero 2010

Un posible rescate de Madrid saldría mucho más caro que el de Atenas: ¿podrá capear la tormenta?.

Grecia desató la crisis que aflige a la zona euro. España, sin embargo, es el país que podría determinar la supervivencia de la moneda común.

La cuarta mayor economía de la zona euro tiene una tasa de desempleo de 19%, una deuda alta y un gigantesco déficit fiscal. El Producto Interno Bruto se contrajo

3,6% en 2009 y se espera que vuelva a caer este año en lo que constituiría la recesión más profunda y prolongada del país en medio siglo.

En el centro de la crisis se encuentran millones de españoles como Olga Espejo. Esta mujer de 41 años perdió su puesto de empleada administrativa en un laboratorio en Madrid, luego encontró un empleo temporal como reemplazo de una persona con licencia médica. El trabajo se eliminó cuando la persona a la que sustituía falleció. Su esposo y su hermana, quien vive cerca, también fueron despedidos, con lo que pasaron a engrosar las estadísticas según las cuales uno de cada nueve españoles perdieron su empleo en los últimos dos años.

Cada uno recibe un pago por desempleo de 1.000 euros al mes, unos US\$1.350, parte del generoso paquete de gasto social que el gobierno ha prometido no recortar. Pero los cheques de Espejo dejarán de llegar en julio y los de su esposo en mayo. "¿Qué perspectiva tenemos cualquiera de nosotros?", pregunta Espejo.

Es una cuestión que se plantean toda España y el resto de la zona euro, en momentos en que el continente afronta su mayor crisis financiera desde el nacimiento del euro en 1999.

El problema es que, gracias a su pertenencia a la zona euro, España no puede recurrir a la herramienta más tradicional para sanar su economía.

El país no puede devaluar su moneda para aumentar el atractivo de sus exportaciones y sus destinos turísticos porque usa el euro, que está ligado a la gigantesca y competitiva economía alemana. Madrid tampoco puede reducir las tasas de interés ni imprimir dinero, porque esas decisiones las toma en Fráncfort el Banco Central Europeo (BCE).

España podría tratar de estimular la economía mediante recortes de impuestos y aumentos del gasto gubernamental. Pero el gobierno ya implementó un sustancial paquete de estímulo que, de paso, elevó el déficit fiscal a 11,4% del PIB. Ahora, Madrid tiene que colocar más bonos para recaudar capital fresco. Los posibles compradores, asustados por la perspectiva de un incumplimiento de la deuda soberana griega, ya han exigido tasas de interés más altas.

---

### **Fondos especulativos de EEUU unen fuerzas para atacar al euro**

**Susan Pulliam, Kate Kelly y Carrick Mollenkamp. Wall Street Journal, 26 febrero 2010**



Las grandes apuestas están surgiendo en exclusivos inada "cena de ideas" realizada recientemente en la que participaron algunos de los mayores fondos de cobertura, como SAC Capital Advisors LP y Soros Fund Management LLC. Durante la reunión organizado por un banco de inversión boutique en una mansión en Manhattan, un reducido grupo de gestores sostuvieron que el euro caerá probablemente a su paridad con el dólar, es decir que un euro equivaldrá a US\$1.

El euro, que llegó a US\$1,51 en diciembre, ahora bordea US\$1,3550. Muchos operadores apalancan sus apuestas, pidiendo prestado a menudo 20 veces la cantidad de su apuesta, lo que acentúa las ganancias y las pérdidas. La caída del euro a US\$1 podría representar una oportunidad irrepetible. Si los inversionistas colocan US\$5 millones para hacer una operación de US\$100 millones, un movimiento de 5% en la dirección elegida duplica la inversión inicial. "Ésta es una oportunidad...para ganar mucho dinero", dice Hans Hufschmid, director de GlobeOp Financial Services SA.

Durante estas exclusivas reuniones, los fondos de cobertura pueden analizar operaciones similares de las que pueden beneficiarse mutuamente, usando métodos parecidos a los fueron duramente criticados durante la crisis financiera de 2008.

En aquel entonces, algunos de los mayores gestores de fondos de cobertura, como David Einhorn de Greenlight Capital Inc., que también asistió a la cena en Nueva York, determinaron que el futuro de Lehman Brothers Holdings y otras firmas financieras era incierto y realizaron grandes apuestas contra sus valores.

En las últimas semanas, algunos operadores han comparado a Grecia con Bear Stearns Cos., el banco de inversión estadounidense que terminó en manos de J.P. Morgan Chase, y a Portugal con Lehman, que tambaleó durante meses antes de colapsar.

No hay nada impropio en que los fondos de cobertura realicen operaciones parecidas, a menos que sea calificado de colusión por los reguladores, algo que no ha ocurrido.

Aaron Cowen, gestor de SAC, quien le propuso al grupo atacar el euro, considera que todos los escenarios para resolver la crisis de la deuda griega son negativos,

según fuentes cercanas. La posición de SAC respecto al euro no está clara y Cowen declinó comentar al respecto.

George Soros, que encabeza un fondo de US\$27.000 millones, advirtió públicamente el pasado fin de semana que si la Unión Europea no pone sus finanzas en orden, "el euro se podría desintegrar". Soros declinó hacer comentarios para este artículo a través de un portavoz de Soros Fund Management.

Pocos operadores anticipan un colapso del euro parecido al de la libra esterlina en 1992, tras una gran apuesta a la baja de Soros.

En esa famosa operación, las ventas masivas lideradas por Soros hicieron caer tanto el valor de la libra que Gran Bretaña se vió obligada a retirarla del Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC) europeo, que mantenía los tipos de cambio dentro de bandas de negociación bastante estrechas. La operación le habría reportado a Soros una ganancia de US\$1.000 millones, según los operadores.

Los operadores estiman que las apuestas a favor y en contra del euro representan una gran parte de los US\$3 billones (millones de millones) negociados diariamente en el mercado mundial de divisas, una gran diferencia frente a 1992, cuando el volumen global ascendía a apenas US\$820.000 millones.

Al igual que en la crisis financiera de 2008, los seguros contra cesaciones de pagos (CDS) juegan un papel estelar. Algunos de los mayores fondos de cobertura — incluyendo Paulson & Co. Inc. que administra US\$32.000 millones— han comprado estos derivados, que protegen contra una cesación de pagos de la deuda soberana griega. Los operadores consideran que un alza en los precios de los CDS son una señal de alerta de un posible cese de pagos.

Desde enero, los precios de estos contratos casi se han duplicado, lo que refleja los temores de los inversionistas sobre la crisis fiscal de Grecia. Paulson ha acumulado importantes posiciones en Europa, afirman fuentes cercanas, incluyendo derivados que se harán efectivos si Grecia entra en cesación de pagos en los próximos cinco años. Sin embargo, otra fuente próxima indicó que Paulson se ha vuelto recientemente más optimista sobre el euro. En una declaración, Paulson declinó comentar "sobre posiciones individuales" e indicó que "no manipula ni pretende desestabilizar valores en ningún mercado".

-----

### **La primera crisis del euro**

### **Ahora golpea a EEUU y Gran Bretaña**

### **Los datos fiscales de las dos potencias son tan peligrosos como los de la zona euro**

**Por *Claudi Pérez*. *El País*, 21 febrero 2010**

Madrid.— Los mercados financieros son un juego de espejos. Reflejan tanto las impurezas como el atractivo y el potencial de una economía, de su Gobierno, de sus gentes. El problema es que a veces los espejos deforman, distorsionan: los mercados llevan semanas mostrando las miserias de la eurozona, la crisis fiscal griega y su veloz contagio por el Mediterráneo, los agujeros institucionales de una Unión Monetaria desigual, las carencias del euro. Ese relato, convertido en la

penúltima obsesión de las Bolsas y del mundillo económico, es el gran quebradero de cabeza de Bruselas, de Atenas, de Berlín y de Madrid. De toda Europa. Las cifras cuentan otra historia interesante que apenas sale en la imagen: atendiendo sólo a los números –nada menos que a los números–, la situación fiscal de EEUU y de Reino Unido es tan mala como la de Europa. O peor. Hasta el punto de que alguna casa de análisis busca la forma de incluir las iniciales de Estados Unidos y Reino Unido en el acrónimo PIGS (cerdos, en inglés), que en tono despectivo se usa para ilustrar los problemas fiscales de Portugal, Irlanda (o Italia, tanto monta), Grecia y España.

"El perfil de la deuda británica y estadounidense es tremendo, insostenible. El mercado ha puesto el foco en Grecia y por extensión en la eurozona, pero California y otros lugares de EEUU están como Grecia. Tal vez eso acabe siendo una ventaja para Europa, que parece iniciar el camino de una inusual disciplina fiscal: ¿EEUU necesita un susto así para enterarse del problema?", se pregunta Carmen Reinhart, de la Universidad de Maryland.

Hay muchos indicadores de riesgo soberano, pero por encima de todos destacan el déficit y la deuda pública. Y en ambos casos las dos grandes potencias anglosajonas –así como Japón– presentan cifras tan sombrías como las de la eurozona en conjunto, y en algunos casos a la altura de los países más vulnerables del euro. "Voy a sorprenderles", desafiaba recientemente a la prensa el presidente del BCE, Jean-Claude Trichet, para establecer la comparación: el déficit de la UEM es del 6%, la mitad que en EEUU y Reino Unido, que presentan cifras similares a las de Grecia y superiores a las de España. La deuda europea no alcanza el 80% del PIB, en el entorno en el que se mueven la británica y la estadounidense. Y lo más importante: el perfil de la deuda de esos dos países a largo plazo es terrible, peor que el del bloque europeo en conjunto, según las proyecciones del prestigioso Banco Internacional de Pagos de Basilea, una especie de banco central de bancos centrales.

Los mercados calibran también otros datos, aparentemente menos trascendentales pero capaces de tumbar países. Varios miembros de la eurozona están peor que EEUU y Reino Unido en los seguros de impago de la deuda. En otros indicadores, como la rentabilidad de la deuda, hay nubes y claros: los países sureños de Europa han recibido un severo castigo, y sin embargo el rendimiento medio de los bonos de la eurozona evoluciona mejor que el de los norteamericanos.

Los datos son importantes; a veces demasiado. Pero ni siquiera para los mercados las matemáticas lo explican todo: "Londres y Washington tienen un historial de credibilidad intachable y un banco central poderoso, dispuesto a barrer a quien apueste en su contra. Y los mercados conocen esas armas de disuasión, la vertiente política de la situación fiscal", declara Luis Garicano, de la London School of Economics. "Sobre el papel, la situación de la zona euro no es peor que la de otros grandes. El problema es el riesgo político: poca gente duda de que, llegado el momento, EEUU tomará medidas para mantener la solvencia: recortar gasto, subir impuestos. Sobre Europa, en especial sobre algunos países, hay cada vez más dudas", abunda Jesús Fernández-Villaverde, de la Universidad de Pensilvania.

Los mercados son así: se obcecán con una historia. "Muchas, si no todas las crisis, se basan en profecías autocumplidas a causa de esa vena obsesiva: los ataques sobre el sistema monetario europeo en 1993, México en 1995, Corea en 1998. Y ahora otra vez. ¿Por qué Grecia y por qué ahora si la deuda griega es la mitad que

la de Japón y sólo algo superior a la británica? La respuesta es esa obsesión, que puede rendir grandes beneficios a unos pocos y es un auténtico problema para el que no hay solución conocida", dice Charles Wyplosz, del Graduate Institute de Ginebra.

La situación actual está preñada de paradojas. Los mercados examinan a los Gobiernos y prácticamente dictan las políticas fiscales, cuando fue la crisis financiera desatada por los propios mercados la que obligó a los Ejecutivos a intervenir masivamente, a embalsar enormes déficits para evitar una debacle, como reivindicó Barack Obama hace unos meses en pleno Wall Street. Y como advirtió Nicolas Sarkozy en Davos hace unos días, y hasta José Luis Rodríguez Zapatero en Londres el pasado viernes. Aun así no hay más remedio que volver a la disciplina fiscal ante la amenaza de incendio en las Bolsas, aunque sólo sea con promesas: "Aunque ésta sea una crisis fiscal artificiosa, casi inventada, los mercados obligan a tener una estrategia de salida; de lo contrario, acabarán atacando. Pero es que además en la mayoría de los casos es mejor anunciar los planes y dejarlos para más adelante, ante el peligro de truncar la recuperación", explica Juan Ignacio Crespo, de Thomson Reuters.

Tanta contradicción deja la salida de la crisis cubierta de niebla. En Londres, 60 economistas (encabezados por el Nobel Joseph Stiglitz) respaldan la política del Gobierno laborista, partidario de no aplicar aún la dura medicina de las subidas de impuestos; pero una veintena de expertos reclama justo lo contrario. En EEUU no hay plan: Obama ha delegado en una comisión que aportará ideas ante la guerra abierta entre republicanos (en contra de las subidas fiscales y a favor de recortar gastos) y demócratas (partidarios de la receta contraria, grosso modo). "EEUU y Reino Unido deben anunciar ya sus planes para conseguir un perfil fiscal más amable, aunque no sea inmediatamente, para no quebrar la reactivación: uno nunca sabe cuándo va a llamar a su puerta el lobo", avisa Reinhart aludiendo a la posibilidad de un ataque especulativo como el sufrido por la eurozona.

Europa ha empezado a transitar por esa senda, aunque sea a base de sustos. "Los mercados han sido injustos; los anglosajones tienen los mismos problemas fiscales y nadie parece reparar en ello", admite un portavoz de la Comisión Europea. Pero a renglón seguido añade que sería "un error imperdonable" caer en la tentación de olvidar que Grecia "está en una situación de alto riesgo" y que la crisis fiscal "es el primer test fundamental" para el euro.

No hay economía sin política. Y ahora más que nunca no se hace política sin economía: los mercados ponen a prueba la idea del euro tras 10 años de vino y rosas. "Puede que haya cierta sobrerreacción y comportamiento rebaño, pero los mecanismos de decisión de la eurozona son más lentos que los de EEUU y las armas de las que dispone también son menores y se han probado poco o nada anteriormente. Además, las Bolsas consideran que las economías de EEUU y Reino Unido son más flexibles, y esa percepción no va a cambiar de un día para otro", sostiene Tomás Baliño, ex subdirector del FMI.

Las aguas parecen haberse calmado con la decisión de Bruselas de rescatar a Grecia si es necesario, pero la tormenta volverá a acechar tarde o temprano a los países más vulnerables o a los que no hagan los deberes fiscales. "En caso de crisis, el papel de un banco central propio es clave", explica el economista Daniel Gros. "Los bancos centrales anglosajones no van a dudar a la hora de imprimir billetes

para salir del paso si ven acercarse una crisis fiscal", añade Paul de Grauwe, de la Universidad de Lovaina.

En el fondo, el euro siempre se vio con recelos desde la costa oeste del Atlántico, incluso desde el otro lado del canal de la Mancha. Martin Feldstein, de Harvard, llegó a afirmar poco antes de que la moneda única viera la luz que si el euro salía bien la UE se convertiría en un super-Estado e iría a la guerra con EEUU; y que si salía mal habría una guerra civil en Europa. No parece que la sangre vaya a llegar al río, aunque por el camino algunos inversores, algunos medios y las agencias de calificación –de marcada raíz anglosajona– se empeñen en reflejar en el espejo imperfecto de los mercados más impurezas en unos lugares que en otros.

### **Cinco meses de problemas de la eurozona**

- **20 de octubre de 2009.** El primer ministro griego, Yorgos Papandreu, informa a Eurostat, la oficina europea de estadísticas, de que el déficit de su país acabará el año en el 12,5% del PIB y no en el 3,7% como se había anunciado en principio. Se descubre que Grecia ha vuelto a mentir sobre sus cuentas públicas a la Unión Europea.
- **11 de noviembre de 2009.** El entonces comisario de Asuntos Económicos de la Unión Europea, el español Joaquín Almunia, advierte de que los problemas financieros de Grecia pueden acabar por afectar al resto de países de la unión monetaria. "Grecia es una amenaza para toda la zona euro", afirma.
- **8 de diciembre de 2009.** Día negro para la Bolsa griega. El índice general de la renta variable helena pierde un 6,04% en una sola jornada. La rentabilidad de la deuda pública se dispara. Los bonos a 10 años griegos suben hasta el 5,34%.
- **30 de enero de 2010.** El presidente del Banco Central Europeo, Jean-Claude Trichet, en una conferencia en Davos (Suiza), afirma: "Grecia no es Finlandia, y España no es Alemania". Trichet pronuncia estas palabras ante los primeros ministros de Grecia y Letonia y el presidente del Gobierno español, José Luis Rodríguez Zapatero.
- **3 de febrero de 2010.** España remite a Bruselas su plan de estabilidad para rebajar el déficit hasta el 3% en 2013. El documento contiene propuestas concretas para reformar el sistema de pensiones que el Gobierno retira en apenas unas horas. Joaquín Almunia compara la situación española con la de Grecia y Portugal. Cunden los problemas de credibilidad sobre las cuentas públicas de estos países y arrecia el ataque especulativo al euro.
- **5 de febrero de 2010.** Las Bolsas de todo el mundo caen. El temor a que los problemas griegos acaben por afectar al conjunto de la zona euro se extiende. España nota especialmente el problema. El Ibex 35 cae un 5,24%, mucho más que los de los demás países.
- **9 de febrero de 2010.** Los rumores de que la Unión Europea ante la reunión de líderes el día siguiente prepara un rescate para Grecia impulsa el euro. La moneda única registra su mayor subida frente al dólar en cinco meses. El mismo día, la vicepresidenta segunda y ministra de Economía, Elena Salgado, y el secretario de Estado de Economía, José Manuel Campa, emprenden una gira por las principales plazas financieras para disipar las dudas sobre las cuentas públicas españolas.

- **10 de febrero de 2010.** "No dejaremos sola a Grecia", declara contundente la canciller alemana, Angela Merkel. Pero la falta de concreción sobre un plan de rescate para Grecia y el resto de países que lo necesiten desanima a los mercados.

- **15 y 16 de febrero de 2010.** La Unión Europea extrema el control sobre las cuentas de los Estados miembros para que no vuelvan a darse casos como el griego. En la misma reunión, el Ecofin, los ministros de Economía y Finanzas de la Unión, exige a Grecia más medidas contra el déficit en un mes. De hecho, la UE toma el control efectivo de la economía helena.

-----

### **Advertencia de economistas: China en riesgo de una "burbuja"**

**¿Se cae la locomotora?**

**IAR Noticias, 23/02/10**

Ante el nuevo peligro de un colapso financiero con las deudas públicas (crisis fiscal) que se extiende de EEUU a las potencias centrales del euro, el peligro del estallido de una burbuja en China reviste una importancia estratégica central por el alto nivel de dependencia y entrelazamiento que mantienen las primeras economías mundiales con su comercio exterior.

En un contexto internacional golpeado por la crisis fiscal emergente en EEUU y Europa, la economía china genera cada vez más dudas y sospechas a los economistas que siguen su evolución.

La mayoría de los analistas privados cree que la recuperación económica de China perdió fuerza en el cuarto trimestre de 2009, según una nueva encuesta realizada por The Wall Street Journal.

La conclusión contradice las estadísticas oficiales, que muestran una aceleración en el crecimiento, y pone de manifiesto las señales en conflicto que envía la economía en un momento en el que el gobierno trata de contener posibles burbujas sin descarrilar la expansión.

The Wall Street Journal sondea regularmente a economistas que hacen sus propias estimaciones del crecimiento frente al trimestre anterior, conocidas como apreciaciones secuenciales.

Ocho de los 10 economistas que respondieron la encuesta más reciente consideran que la expansión del cuarto trimestre fue más baja que la que transcurrió entre julio y septiembre. La mayoría pronostica un enfriamiento gradual con un crecimiento de 9% para el resto de 2010.

La situación se complica aún más por los pronósticos recién revisados del crecimiento trimestre a trimestre del Banco Popular de China.

Los números muestran una trayectoria sorprendentemente pareja: tras tocar fondo con una expansión de 4,3% en el cuarto trimestre de 2008, el crecimiento anualizado saltó a 11,4% para el segundo trimestre de 2009, cayó levemente a 11,0% y volvió a repuntar a 11,3% en el cuarto trimestre.

Este panorama es bastante diferente al pronosticado por la mayoría de los economistas que participaron en la encuesta: un mayor crecimiento en el segundo trimestre del año pasado debido a los efectos de los planes de estímulo, seguido de un enfriamiento a medida que menguó su impacto.

La suerte del mercado inmobiliario es un factor cada vez más importante para la economía china.

A medida que el gobierno retira paulatinamente sus programas de estímulo, las empresas privadas necesitan gastar más para mantener el ritmo del crecimiento.

El Banco Mundial estima que el boom de la construcción ha sido el principal motor de la inversión privada en el último año. Otros sectores son reacios a expandirse ante la debilidad de la economía mundial y el exceso de capacidad en las industrias locales.

El gran temor mundial es que China esté incubando su propia "burbuja" financiera, producto de la especulación bursátil con los fondos públicos orientados (como en Europa y EEUU) al salvataje de bancos y empresas en problemas.

"Ahora que las exportaciones afrontan tiempos difíciles, los bienes raíces se han convertido en un pilar del crecimiento económico de China", señala Ji Zhu, profesor de economía en la Universidad Tecnológica y de Negocios de Beijing. "Nadie quiere ver caer los precios de la vivienda", argumenta, ni los inversionistas, ni las empresas inmobiliarias ni, mucho menos, las autoridades gubernamentales.

### **La "Burbuja"**

Los principales diarios financieros y analistas comparan a la locomotora china con Japón de los años '80 (cuando los japoneses compraron, por ejemplo, el Rockefeller Center de Nueva York) y su burbuja económica que acabó explotando, seguida de dos décadas de crecimiento raquítico.

Según The Financial Times, una debacle financiera china supondría la "amenaza más seria a las economías mundiales", sobre todo para las latinoamericanas, cada vez más dependientes del comercio con China para salir de la actual crisis.

Con una moneda infravalorada, y un crecimiento impulsado por las exportaciones y el crecimiento del mercado interno, ya hay señales de que la economía china se está recalentando. La inflación en diciembre pasado, por ejemplo, fue la más alta en casi dos años, y los precios de las propiedades inmobiliarias en Pekín y Shanghai se han disparado.

Por otro lado, y según The Wall Street Journal, si China retira los estímulos (rescates a empresas y bancos) de forma demasiado brusca, su economía podría ingresar en una desaceleración.

Las autoridades chinas están conscientes de que las comparaciones frente al año previo aplanan las tasas de crecimiento. El propio primer ministro, Wen Jiabao, enfatizó recientemente la importancia de usar estimaciones secuenciales. "Debemos incluir el efecto base del año pasado, fortalecer el análisis secuencial de los principales indicadores económicos y seguir de cerca los cambios en la demanda del mercado, para evaluar más fielmente la tendencia y hacer políticas

macroeconómicas más focalizadas y eficaces", aseveró Wen en una reunión del Consejo de Estado el 19 de enero, según un comunicado del gobierno.

El renaciente mercado inmobiliario apuntaló la recuperación de la economía china durante el año pasado. Sin embargo, ahora este boom de la construcción podría convertirse en uno de los mayores riesgos que afronta el país a largo plazo.

En 2009, la economía china se expandió 8,7%, superando con creces la meta de 8% fijada por el gobierno a principios del año, cuando algunos economistas advirtieron que el crecimiento podría alcanzar apenas un 5%.

"Nos encontramos ante una tendencia secular de una demanda que aumenta con el tiempo pero, por otro lado, aún podría formarse una burbuja", explica Wang Tao, economista de China para UBS. "En la calle, desde luego, se intuye una sensación burbujeante: la gente espera para comprarse un apartamento de lujo como si estuviera haciendo cola para comprar repollo".

El riesgo es que se estén construyendo demasiadas viviendas a precios demasiado caros para encontrar compradores.

Esto, según el Journal, resultaría en un desperdicio de inversiones y deudas incobrables que debilitarían la economía. Incluso sin un estallido, un mercado de bienes raíces que sirve exclusivamente a un pequeño grupo de la élite urbana podría desembocar en un problema político para Beijing.

Por su entrelazamiento e interdependencia global, hay tres procesos centrales que determinan por estos días el curso de la economía mundial: La crisis fiscal de EEUU, la crisis fiscal de Europa, y la crisis comercial EEUU-China.

De esa relación estratégica, depende el equilibrio, o el desequilibrio, del resto de las economías de las áreas periféricas de Asia, África y América Latina.

Esta es la razón por la que el trípode estratégico EEUU-Europa-China, marcado por la crisis fiscal y un conflicto bilateral (cuyo desenlace puede detonar un nuevo colapso financiero y económico global), va a seguir marcando la agenda de la atención mundial en los días que se avecinan.

---

## **EEUU, Europa y China: Los puntos rojos de la economía mundial**

### **Las claves de un nuevo colapso global**

**Por Manuel Freytas - IAR Noticias, 09 febrero 2010**

Por su entrelazamiento e interdependencia global, hay tres procesos centrales que determinan por estos días el curso de la economía mundial: La crisis fiscal de EEUU, la crisis fiscal de Europa, y la crisis comercial EEUU-China. De esa relación estratégica, depende el equilibrio, o el desequilibrio, del resto de las economías de las áreas periféricas de Asia, África y América Latina.

La UE, en bloque, es la segunda economía mundial, detrás de EEUU. China, individualmente, ya es, según la mayoría de los analistas, la segunda economía y potencia exportadora mundial detrás de EEUU.

Juntas, esas tres economías centrales (EEUU–UE–China) casi alcanzan los dos tercios del PBI mundial, y están completamente interrelacionadas (son dependientes entre sí) a través del comercio de importación y exportación. Además, China, tiene sus reservas en dólares (US\$ 2,3 billones) lo que la ata al destino de la economía norteamericana, para bien o para mal.

Esto significa que: Cualquier desequilibrio en las economías de EEUU (en crisis fiscal) y la UE (en crisis fiscal), impacta directamente en China (en crecimiento pero con problemas potenciales), que arrastra detrás de su expansión económica exportadora al resto de las poderosas economías asiáticas, como Japón, Corea del Sur, Indonesia, India y Taiwán, entre otras (Si se suman estas economías asiáticas a las de EEUU–UE–China, se supera largamente el 70% del PBI mundial).

En el nuevo escenario dominado por la crisis, EEUU no solamente es el primer comprador de productos chinos, sino que además China es el principal acreedor de la primera potencia imperial.

El entrelazamiento financiero y comercial que existen entre ambas economías (la primera y la tercera en el orden mundial capitalista) las convierte casi en hermanas simbióticas: Si se cae China se cae EEUU, y viceversa.

En 2008 Pekín se convirtió en el principal acreedor de bonos del Tesoro estadounidenses, por encima de Japón. Además, los motores del crecimiento asiático, China, India y Japón son dependientes del comercio exterior en dólares con EEUU.

Pero eso no es todo: La Unión Europea, la segunda economía mundial y el otro gran comprador (en bloque) de manufacturas chinas, y con su comercio exterior entrelazado con el de EEUU, integra este trípode de economía capitalista interdependiente anudado por el cordón umbilical chino.

EEUU, la Unión Europea y China, además de representar casi dos tercios del PBI mundial, son los mayores importadores mundiales de materias primas y energía (petróleo y gas), por lo que se puede inferir que si se paralizan esas economías capitalistas centrales se derrumbarían inmediatamente por efecto dominó todas las economías exportadoras del mundo emergente y periférico.

A su vez, del equilibrio económico del eje EEUU–UE–China (principalmente de China y de los países asiáticos) dependen las exportaciones de petróleo y materias primas, el motor de crecimiento central de los países subdesarrollados y emergentes de Asia, África y América Latina.

Si se suma el PBI de China (US\$ 8 billones), Japón (US\$ 4.5 billones) Corea del Sur (US\$ 1.3 billones) e Indonesia (US\$ 932,100 millones) superan los US\$ 14 billones). Esta suma equivale al tercer PBI mundial detrás de EEUU y de la Unión Europea simultáneamente

Si agregáramos a estas cifras el PBI de otros países asiáticos intervencionalizados como la India, por ejemplo, el PBI asiático pasaría a ocupar el primer puesto de la producción mundial por delante de EEUU y la Unión Europea.

Esta es la mejor manera de comprobar como la locomotora china es un elemento decisivo y detonante en el proceso, tanto de crecimiento como de crisis, en el contexto económico a escala global.

Pero hay algo más: Alemania, la primera economía de la Unión Europea, mantiene una fuerte vinculación con el comercio exterior chino. Según The Wall Street Journal, Alemania se mantiene como potencia exportadora, en parte, por la venta de equipos industriales a China.

Según las estadísticas de la industria alemana de comercio, China es el segundo mercado para la maquinaria alemana, detrás de EEUU.

Esto demuestra, en parte, la simbiosis EEUU-Europa-Asia existente en el entramado de la crisis económica global que se originó en las naciones centrales y que ya se extiende por todo el planeta, no obstante que muchas economías centrales hayan comenzado a crecer en forma débil..

### **Los puntos rojos**

En este "feed back" económico mundial, dos de los puntos rojos, la amenaza de un estallido generalizado, están en las crisis fiscales de EEUU y de la Unión Europea, que atraviesan por un potencial proceso de "insolvencia de pago" a causa del descenso abrupto de recaudación fiscal y crecimiento débil de sus economías.

En los últimos meses fue cobrando forma visible un nuevo actor emergente en la economía mundial: La "crisis fiscal" (producto de los déficit siderales que aquejan a los Estados de las economías centrales) que sucede a la "crisis financiera" en la debacle de la economía capitalista globalizada.

Los billonarios fondos públicos utilizados para salvar a los megaconsorcios bancarios e industriales generaron una deuda impagable y un rojo crónico en las cuentas fiscales tanto de EEUU como de las naciones del euro (principalmente las más débiles).

En un proceso de crecimiento débil o de estancamiento de sus economías, la eurozona disminuyó en 2010 su tasa de crecimiento potencial de largo plazo (5 a 10 años) a 1%.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) estima que el déficit fiscal estadounidense llegará al 108% del Producto Bruto Interno (PBI) en 2014, un alza importante frente al 62% del PBI de 2007, de no mediar medidas que son difíciles de digerir desde un punto de vista político, como alzas de impuestos o recortes de programas de beneficios".

La Casa Blanca acaba de proyectar para el próximo ejercicio fiscal un déficit presupuestario de US\$1,556 billones, sobre un presupuesto proyectado de US\$ 3,8 billones.

Según el Wall Street Journal, la mayoría de los economistas anticipa un crecimiento débil de la economía estadounidense en 2010, de casi un 3%. Lo que resulta insuficiente para reducir el desempleo a los niveles previos a la recesión.

Por su parte el proceso de sobreendeudamiento (agregado a la caída de la recaudación por la desaceleración económica) no solo amenaza la estabilidad económica y la "governabilidad" en la zona del euro, sino que también (y como ya sucedió con los bancos y empresas privadas) puede hacer colapsar en cadena a los propios Estados europeos, tanto centrales, como subdesarrollados o emergentes.

En general, la sombra de una insolvencia de pago generalizada (producida por los déficit y la baja de recaudación fiscal) hace temer a los analistas del sistema un rebrote de la crisis, no ya a nivel de los bancos y entidades privadas, sino a nivel de los propios Estados capitalistas de Europa.

El tercer punto rojo es China, que (pese a su crecimiento) atraviesa por una peligrosa señal de "burbuja financiera" y una ascendente crisis comercial bilateral con EEUU.

China, la tercera pata del trípode, pese a la crisis mundial generalizada, creció un 8,7% el año pasado, va camino a ser la segunda potencia económica mundial y amenaza la supremacía de EEUU.

No obstante, el gran temor mundial es que China esté incubando su propia "burbuja" financiera, producto de la especulación bursátil con los fondos públicos orientados (como en Europa y EEUU) al salvataje de bancos y empresas en problemas

Los principales diarios financieros y analistas comparan a la locomotora china con Japón de los años '80 (cuando los japoneses compraron, por ejemplo, el Rockefeller Center de Nueva York) y su burbuja económica que acabó explotando, seguida de dos décadas de crecimiento raquítico.

Según The Financial Times, una debacle financiera china supondría la "amenaza más seria a las economías mundiales", sobre todo para las latinoamericanas, cada vez más dependientes del comercio con China para salir de la actual crisis. actual.

Con una moneda infravalorada, y un crecimiento impulsado por las exportaciones y el crecimiento del mercado interno, ya hay señales de que la economía china se está recalentando. La inflación en diciembre, por ejemplo, fue la más alta en casi dos años, y los precios de las propiedades inmobiliarias en Pekín y Shanghai se han disparado

Por otro lado, y según The Wall Street Journal, si China retira los estímulos (rescates a empresas y bancos) de forma demasiado brusca, su economía podría ingresar en una desaceleración.

Según la revista británica The Economist, si el gobierno chino saca las conclusiones equivocadas de la experiencia japonesa a su economía, podría terminar en un "peligros declive" que arrastraría consigo al resto de las economías mundiales.

Mas allá del crecimiento de su mercado interno, la estabilidad de la economía china, sus posibilidades de recaudación fiscal, dependen del comercio de

exportación con países (como EEUU, la UE y Japón) que están atravesando por un período de crecimiento raquítico de sus economías.

Y si esos países reducen sus compras (como lo están haciendo) la locomotora china se quedaría sin gasolina y comenzaría a detenerse.

Pero el punto más peligroso de contradicción se manifiesta a través de la crisis comercial EEUU-China, cuya raíz motora es la competencia de ambas economías en el comercio de importación y exportación. El detonante fue la relación cambiaria existente entre el dólar y el yuan.

Obama, en la primera visita que realizó a Pekín en noviembre, solicitó al gobierno del primer ministro Wen Jiabao, que revalúe el yuan, cuya paridad cambiaria con el dólar está afectando las exportaciones USA en los mercados asiáticos y en la propia China.

Hasta ahora China (en defensa de sus propias exportaciones) se negó al pedido de Washington, desatando una crisis bilateral de difícil pronóstico que amenaza con extenderse peligrosamente al terreno geopolítico y militar (guerra fría por áreas de influencia).

En resumen, este trípode estratégico EEUU-Europa-China, marcado por la crisis fiscal y un conflicto bilateral (cuyo desenlace puede detonar un nuevo colapso financiero y económico global), va a seguir marcando la agenda de la atención mundial en los días que se avecinan.

---

(\*) Manuel Freytas es periodista, investigador, analista de estructuras del poder, especialista en inteligencia y comunicación estratégica.

## **EEUU, Europa y China: Los puntos rojos de la economía mundial**

### **Las claves de un nuevo colapso global**

**Por Manuel Freytas - IAR Noticias, 09 febrero 2010**

Por su entrelazamiento e interdependencia global, hay tres procesos centrales que determinan por estos días el curso de la economía mundial: La crisis fiscal de EEUU, la crisis fiscal de Europa, y la crisis comercial EEUU-China. De esa relación estratégica, depende el equilibrio, o el desequilibrio, del resto de las economías de las áreas periféricas de Asia, África y América Latina.

La UE, en bloque, es la segunda economía mundial, detrás de EEUU. China, individualmente, ya es, según la mayoría de los analistas, la segunda economía y potencia exportadora mundial detrás de EEUU.

Juntas, esas tres economías centrales (EEUU-UE-China) casi alcanzan los dos tercios del PBI mundial, y están completamente interrelacionadas (son dependientes entre sí) a través del comercio de importación y exportación. Además,

China, tiene sus reservas en dólares (US\$ 2,3 billones) lo que la ata al destino de la economía norteamericana, para bien o para mal.

Esto significa que: Cualquier desequilibrio en las economías de EEUU (en crisis fiscal) y la UE (en crisis fiscal), impacta directamente en China (en crecimiento pero con problemas potenciales), que arrastra detrás de su expansión económica exportadora al resto de las poderosas economías asiáticas, como Japón, Corea del Sur, Indonesia, India y Taiwán, entre otras (Si se suman estas economías asiáticas a las de EEUU-UE-China, se supera largamente el 70% del PBI mundial).

En el nuevo escenario dominado por la crisis, EEUU no solamente es el primer comprador de productos chinos, sino que además China es el principal acreedor de la primera potencia imperial.

El entrelazamiento financiero y comercial que existen entre ambas economías (la primera y la tercera en el orden mundial capitalista) las convierte casi en hermanas simbióticas: Si se cae China se cae EEUU, y viceversa.

En 2008 Pekín se convirtió en el principal acreedor de bonos del Tesoro estadounidenses, por encima de Japón. Además, los motores del crecimiento asiático, China, India y Japón son dependientes del comercio exterior en dólares con EEUU.

Pero eso no es todo: La Unión Europea, la segunda economía mundial y el otro gran comprador (en bloque) de manufacturas chinas, y con su comercio exterior entrelazado con el de EEUU, integra este trípode de economía capitalista interdependiente anudado por el cordón umbilical chino.

EEUU, la Unión Europea y China, además de representar casi dos tercios del PBI mundial, son los mayores importadores mundiales de materias primas y energía (petróleo y gas), por lo que se puede inferir que si se paralizan esas economías capitalistas centrales se derrumbarían inmediatamente por efecto dominó todas las economías exportadoras del mundo emergente y periférico.

A su vez, del equilibrio económico del eje EEUU-UE-China (principalmente de China y de los países asiáticos) dependen las exportaciones de petróleo y materias primas, el motor de crecimiento central de los países subdesarrollados y emergentes de Asia, África y América Latina.

Si se suma el PBI de China (US\$ 8 billones), Japón (US\$ 4.5 billones) Corea del Sur (US\$ 1.3 billones) e Indonesia (US\$ 932,100 millones) superan los US\$ 14 billones). Esta suma equivale al tercer PBI mundial detrás de EEUU y de la Unión Europea simultáneamente

Si agregáramos a estas cifras el PBI de otros países asiáticos intervencionalizados como la India, por ejemplo, el PBI asiático pasaría a ocupar el primer puesto de la producción mundial por delante de EEUU y la Unión Europea.

Esta es la mejor manera de comprobar como la locomotora china es un elemento decisivo y detonante en el proceso, tanto de crecimiento como de crisis, en el contexto económico a escala global.

Pero hay algo más: Alemania, la primera economía de la Unión Europea, mantiene una fuerte vinculación con el comercio exterior chino. Según The Wall Street Journal, Alemania se mantiene como potencia exportadora, en parte, por la venta de equipos industriales a China.

Según las estadísticas de la industria alemana de comercio, China es el segundo mercado para la maquinaria alemana, detrás de EEUU.

Esto demuestra, en parte, la simbiosis EEUU-Europa-Asia existente en el entramado de la crisis económica global que se originó en las naciones centrales y que ya se extiende por todo el planeta, no obstante que muchas economías centrales hayan comenzado a crecer en forma débil.

### **Los puntos rojos**

En este "feed back" económico mundial, dos de los puntos rojos, la amenaza de un estallido generalizado, están en las crisis fiscales de EEUU y de la Unión Europea, que atraviesan por un potencial proceso de "insolvencia de pago" a causa del descenso abrupto de recaudación fiscal y crecimiento débil de sus economías.

En los últimos meses fue cobrando forma visible un nuevo actor emergente en la economía mundial: La "crisis fiscal" (producto de los déficit siderales que aquejan a los Estados de las economías centrales) que sucede a la "crisis financiera" en la debacle de la economía capitalista globalizada.

Los billonarios fondos públicos utilizados para salvar a los megaconsorcios bancarios e industriales generaron una deuda impagable y un rojo crónico en las cuentas fiscales tanto de EEUU como de las naciones del euro (principalmente las más débiles).

En un proceso de crecimiento débil o de estancamiento de sus economías, la eurozona disminuyó en 2010 su tasa de crecimiento potencial de largo plazo (5 a 10 años) a 1%.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) estima que el déficit fiscal estadounidense llegará al 108% del Producto Bruto Interno (PBI) en 2014, un alza importante frente al 62% del PBI de 2007, de no mediar medidas que son difíciles de digerir desde un punto de vista político, como alzas de impuestos o recortes de programas de beneficios".

La Casa Blanca acaba de proyectar para el próximo ejercicio fiscal un déficit presupuestario de US\$1,556 billones, sobre un presupuesto proyectado de US\$ 3,8 billones.

Según el Wall Street Journal, la mayoría de los economistas anticipa un crecimiento débil de la economía estadounidense en 2010, de casi un 3%. Lo que resulta insuficiente para reducir el desempleo a los niveles previos a la recesión.

Por su parte el proceso de sobreendeudamiento (agregado a la caída de la recaudación por la desaceleración económica) no solo amenaza la estabilidad económica y la "gobernabilidad" en la zona del euro, sino que también (y como ya sucedió con los bancos y empresas privadas) puede hacer colapsar en cadena a los propios Estados europeos, tanto centrales, como subdesarrollados o emergentes.

En general, la sombra de una insolvencia de pago generalizada (producida por los déficit y la baja de recaudación fiscal) hace temer a los analistas del sistema un rebrote de la crisis, no ya a nivel de los bancos y entidades privadas, sino a nivel de los propios Estados capitalistas de Europa.

El tercer punto rojo es China, que (pese a su crecimiento) atraviesa por una peligrosa señal de "burbuja financiera" y una ascendente crisis comercial bilateral con EEUU.

China, la tercera pata del trípode, pese a la crisis mundial generalizada, creció un 8,7% el año pasado, va camino a ser la segunda potencia económica mundial y amenaza la supremacía de EEUU.

No obstante, el gran temor mundial es que China esté incubando su propia "burbuja" financiera, producto de la especulación bursátil con los fondos públicos orientados (como en Europa y EEUU) al salvataje de bancos y empresas en problemas

Los principales diarios financieros y analistas comparan a la locomotora china con Japón de los años '80 (cuando los japoneses compraron, por ejemplo, el Rockefeller Center de Nueva York) y su burbuja económica que acabó explotando, seguida de dos décadas de crecimiento raquítico.

Según The Financial Times, una debacle financiera china supondría la "amenaza más seria a las economías mundiales", sobre todo para las latinoamericanas, cada vez más dependientes del comercio con China para salir de la actual crisis. actual.

Con una moneda infravalorada, y un crecimiento impulsado por las exportaciones y el crecimiento del mercado interno, ya hay señales de que la economía china se está recalentando. La inflación en diciembre, por ejemplo, fue la más alta en casi dos años, y los precios de las propiedades inmobiliarias en Pekín y Shanghai se han disparado

Por otro lado, y según The Wall Street Journal, si China retira los estímulos (rescates a empresas y bancos) de forma demasiado brusca, su economía podría ingresar en una desaceleración.

Según la revista británica The Economist, si el gobierno chino saca las conclusiones equivocadas de la experiencia japonesa a su economía, podría terminar en un "peligros declive" que arrastraría consigo al resto de las economías mundiales.

Mas allá del crecimiento de su mercado interno, la estabilidad de la economía china, sus posibilidades de recaudación fiscal, dependen del comercio de exportación con países (como EEUU, la UE y Japón) que están atravesando por un período de crecimiento raquítico de sus economías.

Y si esos países reducen sus compras (como lo están haciendo) la locomotora china se quedaría sin gasolina y comenzaría a detenerse.

Pero el punto más peligroso de contradicción se manifiesta a través de la crisis comercial EEUU-China, cuya raíz motora es la competencia de ambas economías en el comercio de importación y exportación. El detonante fue la relación cambiaria existente entre el dólar y el yuan.

Obama, en la primera visita que realizó a Pekín en noviembre, solicitó al gobierno del primer ministro Wen Jiabao, que revalúe el yuan, cuya paridad cambiaria con el dólar está afectando las exportaciones USA en los mercados asiáticos y en la propia China.

Hasta ahora China (en defensa de sus propias exportaciones) se negó al pedido de Washington, desatando una crisis bilateral de difícil pronóstico que amenaza con extenderse peligrosamente al terreno geopolítico y militar (guerra fría por áreas de influencia).

En resumen, este trípode estratégico EEUU–Europa–China, marcado por la crisis fiscal y un conflicto bilateral (cuyo desenlace puede detonar un nuevo colapso financiero y económico global), va a seguir marcando la agenda de la atención mundial en los días que se avecinan.

---

*(\*) Manuel Freytas es periodista, investigador, analista de estructuras del poder, especialista en inteligencia y comunicación estratégica.*



Información disponible en el sitio ARCHIVO CHILE, Web del Centro Estudios “Miguel Enríquez”, CEME: <http://www.archivochile.com> (Además: <http://www.archivochile.cl> y <http://www.archivochile.org> ). Si tienes documentación o información relacionada con este tema u otros del sitio, agradecemos la envíes para publicarla. (Documentos, testimonios, discursos, declaraciones, tesis, relatos caídos, información prensa, actividades de organizaciones sociales, fotos, afiches, grabaciones, etc.) Envía a: [archivochileceme@yahoo.com](mailto:archivochileceme@yahoo.com) y [ceme@archivochile.com](mailto:ceme@archivochile.com)

**NOTA:** El portal del CEME es un archivo histórico, social y político básicamente de Chile y secundariamente de América Latina. No persigue ningún fin de lucro. La versión electrónica de documentos se provee únicamente con fines de información y preferentemente educativo culturales. Cualquier reproducción destinada a otros fines deberá obtener los permisos que correspondan, porque los documentos incluidos en el portal son de propiedad intelectual de sus autores o editores. Los contenidos de cada fuente, son de responsabilidad de sus respectivos autores, a quienes agradecemos poder publicar su trabajo. Deseamos que los contenidos y datos de documentos o autores, se presenten de la manera más correcta posible. Por ello, si detectas algún error en la información que facilitamos, no dudes en hacernos llegar tu [sugerencia / errata](#).