

La Crisis económica en Europa

Dossier de prensa April 2011

Sin otra salida, Portugal solicita rescate a la UE

Patricia Kowsmann y Charles Forelle - *Wall Street Journal*, 07/04/11

Lisboa.– Portugal, que se está quedando sin dinero y anda a la deriva en medio de una crisis política, pidió formalmente el miércoles un rescate financiero de la Unión Europea, convirtiéndose en el tercero de los 17 países que integran la eurozona en recurrir a sus pares en busca de ayuda.

El pedido, que se hizo en horas avanzadas del miércoles, es un momento humillante para Portugal, pero era inevitable. El país ha tenido dificultades para recaudar efectivo en los cautelosos mercados financieros y sus déficits persistentes están drenando las arcas estatales.

Hace dos semanas, el gobierno del primer ministro José Sócrates se desmoronó después de que su último intento por controlar el presupuesto de Portugal fue rechazado por el parlamento. Sócrates se había rehusado con tenacidad a solicitar un rescate financiero.

El miércoles, el jefe del gobierno dijo que el país no tenía opción. "Es hora de asumir la responsabilidad", afirmó en un mensaje televisivo. "Es en nombre del interés nacional que le digo al pueblo portugués que tenemos que tomar esta medida".

El pedido de rescate financiero pone a Portugal en una posición difícil: Sócrates saldrá del poder tras las elecciones a comienzos de junio. No está claro cómo se negociará el paquete de ayuda. En una muestra de unidad, el principal líder de la oposición, Pedro Passos Coelho, dijo que su partido respaldaba completamente la solicitud de ayuda.

Es improbable que Portugal eluda por completo el recorte presupuestario rechazado por su parlamento.

Como precio de un rescate, la UE exigirá significativas medidas de austeridad.

La EU procesará la solicitud de rescate lo más pronto posible, dijo el presidente de la Comisión Europea, José Manuel Barroso. En una declaración, el funcionario "reafirmó" su confianza en "la capacidad de Portugal de superar las actuales dificultades".

El rescate de Portugal también será una prueba clave de la respuesta más robusta de Europa a la crisis de deuda soberana. El año pasado, los líderes europeos vacilaron durante meses antes de intervenir para salvar a Grecia con un paquete de 110.000 millones de euros, que incluyó un aporte del Fondo Monetario Internacional.

Buena parte de los últimos meses se ha consagrado a convencer a los inversionistas de que los países de la UE podían unir fuerzas rápidamente si volvía a asomarse una nueva crisis. Se creó un fondo de rescate temporal y se creará uno permanente en 2013.

Cuando resurgió la crisis a fines del año pasado en Irlanda, la maquinaria de rescate funcionó relativamente bien. Nuevamente con ayuda del FMI, Irlanda recibió 67.500 millones de euros, parte de ello proveniente del nuevo fondo de la UE.

Como consecuencia, España, a la que el mercado trataba de manera similar a Portugal (aunque no con igual severidad), ha tenido un desempeño relativamente bueno. A medida que la crisis se intensificó en Portugal, los inversionistas se libraron de deuda portuguesa pero conservaron la española.

Portugal no tenía más remedio que buscar ayuda. Sus reservas de efectivo, de 2.000 millones de euros al comienzo del año, están peligrosamente bajas. El 15 de abril tiene que pagar 4.200 millones de euros a inversionistas de quienes tomó prestado en 2005.

El gobierno parece tener suficiente dinero para hacer este pago, pero no suficiente para uno de 4.900 millones de euros que se vence el 15 de junio.

Una opción hubiera sido aguantar hasta las elecciones del 5 de junio recaudando dinero reiteradamente con la venta de pagarés del Tesoro a corto plazo, una medida transitoria que ya no podía continuar.

Ello quedó claro en una subasta de deuda portuguesa el miércoles: vendió 1.000 millones de euros en bonos del Tesoro a 6 y 12 meses, pero pagó un precio astronómicamente alto.

.....
Uno de los analistas de referencia del rotativo cree que el endeudamiento privado y los problemas del 'ladrillo' causarán el rescate
El Financial Times vaticina la caída de España
El País, 11/04/11

Si bien hace una semana el Financial Times alababa en un editorial las reformas de España y la distanciaba de los tres países que han pedido hasta ahora un rescate financiero, hoy uno de los principales columnistas del rotativo económico liberal por excelencia, Wolfgang Munchau, se desmarca de la opinión del periódico y vaticina que el Estado español acabará pidiendo la ayuda de la Unión Europea y el FMI.

El analista considera que el alto endeudamiento privado español, equivalente al 170% del PIB, unido al riesgo de mayores caídas en el valor de los activos inmobiliarios y la elevada exposición a los mismos de las entidades financieras, obligarán a España a

seguir los pasos de Grecia, de Irlanda y de Portugal, el último en ceder a la presión de los mercados y solicitar un multimillonario préstamo al fondo de rescate comunitario.

"La buena noticia es que incluso en el peor de los escenarios España sería solvente", dice el periodista del diario británico sobre el sector público –que tiene una deuda del 62% del PIB–, para a continuación referirse a la deuda privada como "insostenible".

La reciente subida de los tipos de interés del Banco Central Europeo y, sobre todo, los más que probables nuevos incrementos de los próximos años, serán también una piedra muy pesada en el camino de la recuperación española, según Munchau. La tendencia de estabilizar los precios que podría situar los tipos en el 2% en 2012 y el 3% e 2013, "tendrá consecuencias negativas para España" porque además del impacto directo en el crecimiento, afectará al mercado inmobiliario del país, apunta el periodista en su columna de hoy.

"España tenía una burbuja inmobiliaria extrema antes de la crisis y, a diferencia de otros países como EE UU o Irlanda, los precios solo han bajado moderadamente", afirma Munchau, quien pronostica que la vivienda todavía ha de bajar un 40% y señala que en el país hay alrededor de un millón de casas vacías.

El autor cree que los descensos de los precios que están por venir se deben a la recesión de la que apenas ha empezado a salir España, un elevado desempleo, un débil sector financiero, mayores precios del petróleo y tipos de interés al alza. Esa caída de los precios y el encarecimiento de las hipotecas provocarán que aumenten los desahucios y la tasa de morosidad y eso afectará al balance de las entidades, sobre todo de las cajas, asegura Munchau.

El autor piensa que las estimaciones del Gobierno sobre las necesidades de recapitalización de las cajas (menos de 20.000 millones de euros) son "poco convincentes" y juzga más acertadas las de otras instituciones que han hablado de entre 50.000 y 100.000 millones: unas previsiones echas sobre escenarios económicos de estrés mezclados con los reales que tuvo en cuenta el Banco de España.

"Si mi corazonada es correcta, el sector financiero español necesitará más capital de lo previsto". "La combinación de un elevado endeudamiento exterior, junto a la fragilidad del sector financiero y el riesgo de nuevas caídas del valor de los activos incrementan la probabilidad de que se produzca una fuerte restricción de fondos que acabe convirtiendo a España en el siguiente país de la eurozona forzado a buscar el rescate por parte de sus socios y el FMI", concluye el columnista.

In Portugal Crisis, Worries on Europe's "Debt Trap"
By Steven Erlanger -New York Times, April 8, 2011

Paris.— For the third time in a year the European Union is going through the same ritual, bailing out another insolvent country. Portugal now follows Greece and Ireland to the European welfare office to ask for new loans on the condition of ever more drastic spending cuts.

So far the markets have taken Europe's third successive sovereign financial crisis in stride. But many economists are a good deal more alarmed, most notably because the bailout formula European leaders keep applying to their most indebted member nations shows no signs of working.

Greece, Ireland and now almost certainly Portugal have access to hundreds of billions of dollars in emergency European aid to help them avoid defaulting on their debt. But the aid is really just more loans, and the interest rates the countries are paying, if a little lower than what the private market would charge, are still crushingly high. Their pile of debt gets bigger with every passing day.

Moreover, the price of these loans has been a commitment to slash government spending far more drastically than domestic leaders would have the desire or the political power to accomplish on their own. And for countries that depend a good deal on government spending to generate growth, rapid decreases in spending have meant sustained economic stagnation or outright recession, making every dollar of debt that much harder to pay back.

Economists call this "the debt trap." Escape from the trap generally requires devaluation of the currency, which cannot happen among countries that use the euro as their common currency, or strong economic growth, which none of the three have, or some kind of bankruptcy process, which all three forswear. Add to that the likelihood that all three countries will continue to have unstable governments until they figure a way out, and Europe's financial crisis has no end in sight.

"What has been missing, in the debate about how countries can restore their finances to some kind of sustainability, is the limit of how much they can cut in a period of austerity," said Simon Tilford, chief economist for the Center for European Reform in London. "There is a limit of how much any government can cut back spending and survive politically unless there is a light at the end of the tunnel, a route back to economic growth."

The problems of the weaker countries are not just sovereign debt, but also lack of competitiveness, both in Europe and the larger world. Without the nations' restoring competitiveness and selling more goods abroad, which can come only through a longer-term process of reducing wages and taxes to spur private sector investment, economists are not optimistic about prospects for new growth soon.

The crisis in Portugal also raises new questions about whether the European Union will come to grips with the other side of its crisis: the banks. Banks in well-off countries like Germany, France and the Netherlands, as well as Britain, hold a lot of Greek, Portuguese and Irish debt. And if these countries cannot pay their debts, they would have to reschedule them, reduce them or default, causing a major banking crisis in the rest of Europe.

That reckoning would require governments to ask their taxpayers to recapitalize the banks, which is exactly what political leaders are afraid to do.

"We have a banking crisis interwoven with a sovereign debt crisis," Mr. Tilford said. "Europe needs to address both, and it needs to acknowledge that the banking sectors of creditor countries – especially Germany – are not now in a position to handle

restructuring and default, and that governments will have to pump money into the banks to recapitalize them.”

In essence, Mr. Tilford said, it is the taxpayers of Greece, Ireland and Portugal who are bailing out German, French and British taxpayers and depositors – not the other way around. The indebted countries are not really getting bailouts, he said, “but loans at high interest rates.” For there to be a real bailout, he said, there would have to be a default.

António Nogueira Leite, a former Portuguese secretary of the treasury and an adviser to the center-right opposition, said that the bailout packages “don’t really take into account the arithmetic of the debt.” The experiences of Greece and Ireland show, he said, “that once austerity sets in, the country doesn’t generate the means to be able to pay for the already incurred debt.”

The Economist this week, in an article about Greece’s problems, said, “The international plan to rescue Greece is instead starting to paralyze it.”

Of course the indebted countries have responsibility for their own dire straits. Greece lied about its statistics, Ireland decided to guarantee the enormous debts of its reckless banking sector and Portugal borrowed cheap money but did not restructure its economy. Still, Mr. Nogueira Leite said, “If you can’t devalue, and you say no restructuring of the debt, and say that the taxpayers of Germany must receive a risk premium in interest to loan to the peripheral countries, then it’s impossible to avoid the debt trap.”

Portugal is not in a great position to bargain, he said, but “we must fight to get as low an interest rate as possible, so we don’t end up like Greece and Ireland.”

Portugal’s decision to seek a bailout from the European Union was hardly unexpected, and funds had already been set aside to cover its needs. But the decision is also a marker about the political costs of austerity.

Portugal went to the European Union after the opposition refused to support the minority government’s fourth austerity package, and the government of José Sócrates, the Socialist prime minister, finally fell. Portuguese bankers also made it clear that they would no longer keep buying up Portuguese government debt, which was approaching junk status, even if they could offload it to the European Central Bank.

“The government had a cash problem, but was just kicking the can down the road,” said Ricardo Costa, deputy editor of the weekly newspaper Expresso.

He said that when the European Union failed to agree on more flexible measures to aid countries like Portugal – blocked in February by Germany and Finland – Mr. Sócrates “was alone against the markets.” Elections in June are likely to bring the center-right Social Democrats to power in a coalition.

They accept the need for cuts, but how they react to the bailout deal Mr. Sócrates will have to negotiate before then is complicated, Mr. Costa said.

Portuguese efforts to get a small “bridging loan” to get the country through the elections failed because the European Union has no such practice and no country would give a bilateral loan. So on Friday, in Hungary, European finance ministers said they would begin negotiations, together with the International Monetary Fund, for a roughly 80–billion–euro rescue package for Portugal with all political parties.

“If the opposition signs the package before elections, voters will say, ‘You’re the same, raising taxes, closing schools,’” Mr. Costa said.

“But our main problem is that we’re not growing enough; actually we’re not growing at all,” he said. “And if we don’t grow, we won’t get out of this problem in a decade.”

There are also fears about Spain, one of the largest economies in the euro zone, which has problems with bank debt, unemployment and bad mortgages that are still on the books after the construction bubble burst. If Spain needs a bailout, the euro will be in deep trouble because the rescue fund, the European Financial Stability Facility, is not big enough. On Friday, European officials insisted that the Portuguese bailout would reduce the risk to Spain.

The Spanish government has worked hard to pacify the markets by cutting spending, but its economy must also grow to convince markets that it can handle its debt. The austerity program already in place has made the Socialist prime minister, José Luis Rodríguez Zapatero, and his party so unpopular that he announced this week that he would not run again.

() Stephen Castle contributed reporting from Brussels.*

Islandia rechaza en referéndum pagar por los “errores” de sus bancos **Por Claudi Pérez - El País, 10/04/11**

El 'NO' vence en la consulta celebrada ayer para aprobar la indemnización de 4.000 millones de euros que exigen Reino Unido y Holanda por la quiebra de una entidad islandesa.

¿Qué haría usted si uno de los grandes bancos españoles hubiera quebrado en Reino Unido y el Gobierno británico exigiera a España un pago de 50.000 euros por familia para saldar esa deuda? Islandia, que ya se había negado en una ocasión a pagar esa factura, se enfrentó ayer a un segundo referéndum sobre si aprueba –o no– devolver a Reino Unido y Holanda 4.000 millones de euros por la bancarrota de una de sus entidades financieras. Y han vuelto a decir no: según los resultados aún parciales, con el 70% de las papeletas escrutadas, el 57,7% de los votantes han rechazado hacerlo, frente al 42,3% que lo han aprobado.

El resultado puede interpretarse como un triunfo de la denominada revolución de las cacerolas: sí habría empañado el ejemplo islandés, al que se agarra cada vez más

gente en la periferia de Europa, por la irritación que provoca el empeño de Bruselas y el BCE en defender a los bancos aun a costa de una oleada de austeridad y recortes draconianos.

"Es una decisión difícil. Probablemente lo mejor sea votar no, pero eso va a acarrear enormes problemas a corto y medio plazo". Interrogado por el referéndum, el economista Magnus Skulasson no tenía aún nada claro, a media tarde de ayer, el sentido de su voto. Las encuestas tampoco dan un ganador con seguridad: el sí –es decir, pagar por los desmanes de la banca– parecía claro ganador hace dos meses, pero los sondeos se han dado la vuelta en los últimos días.

El referéndum fue convocado hace dos meses por el presidente islandés, Oláfur Ragnar Grímsson, que se negó a firmar una ley del Parlamento que estipulaba las condiciones del acuerdo: un pago con intereses del 3% a 37 años. Grímsson es reincidente: en diciembre de 2009 ya forzó una consulta similar, cuando contra todo pronóstico se negó a firmar una ley que obligaba a pagar con intereses del 5,5% en 15 años. El no ganó entonces de forma arrolladora. "Las antiguas condiciones de pago eran muy injustas: las nuevas son mejores, pero si los islandeses van a tener que cargar con una deuda de sus bancos deben tener derecho a decidir. Islandia es una democracia, no un sistema financiero", declaró Grímsson a este diario hace unos días.

La disputa viene de lejos. A mediados de la pasada década, uno de los grandes bancos islandeses, Landsbanki, abrió una filial por Internet en Reino Unido, Holanda y Alemania que tuvo un éxito fulgurante por los altos intereses que pagaba en una cuenta llamada Icesave. A principios de octubre de 2008, apenas 15 días después de la quiebra de Lehman Brothers, el Reino Unido detectó que los bancos islandeses estaban traspasando dinero de las cuentas británicas a Reikiavik y les aplicó la ley antiterrorista: congeló todos sus fondos. Los bancos estaban sobreendeudados (sus activos suponían 12 veces el PIB), y esa decisión, junto a la crisis internacional, les llevó a la bancarrota. El Estado no los rescató. Los dejó caer, y posteriormente los nacionalizó e inyectó dinero para que siguieran operando, pero solo en Islandia. Londres y Ámsterdam pagaron a los depositantes de Icesave (unas 300.000 personas) el 100% de los depósitos y desde entonces reclaman ese dinero. Eso suma 4.000 millones: tal vez no parezca una cifra desorbitada, pero es un tercio del PIB islandés.

El Gobierno, en cambio, defendía el sí en el referéndum aduciendo que los activos del banco quebrado, cuando se liquiden, permitirán pagar la mayoría de la deuda. Los partidarios del no argumentaban que la gente no debería pagar por las locuras de sus bancos, y aducen que la legislación internacional –llena de sombras– no obliga a ningún país a asumir deudas astronómicas que sobrepasan con mucho el importe acumulado en los fondos de garantía.

Frágil recuperación

Islandia sigue sumida en una profunda crisis, tras los acontecimientos que acabaron en la quiebra del sistema bancario y que obligaron al país a acudir al FMI. Entonces la Bolsa se desplomó, la corona islandesa perdió el 80% de su valor y la caída del PIB ha sido del 15%. El paro ha pasado del 1% al 8%, hay controles de capital –corralito–, ha habido fuertes subidas de impuestos y recortes del gasto público. La incipiente recuperación es aún muy frágil. Y esa fragilidad puede aumentar en caso de que el no

salga vencedor: el Ejecutivo avisó a la población de que el rechazo llevaría el caso a los tribunales, donde la factura puede llegar a ser mucho mayor. Además, si los activos del banco quebrado son menores de lo esperado y la corona vuelve a caer, las cifras se dispararían.

La consulta tendrá también efectos colaterales en el ámbito político. La negativa deja en una difícil posición al Gobierno de coalición entre socialdemócratas y rojiverdes, y complicaría el acceso de Islandia a la UE y los créditos con el FMI y otros países nórdicos. Los islandeses saben todo eso, y aun así ha ganado el no. "Tenemos la opción de acabar con este desafortunado asunto con dignidad, o embarcarnos de nueva en un periodo de incertidumbre", avisó ayer el ministro de Finanzas, Steingrímur Sigfússon. "De acuerdo: pero la crisis ya está siendo lo suficientemente dura. No quiero pagar más", terció el director de cine Arni Sveinsson.

Decepción británica

La reacción de Reino Unido no se ha hecho esperar. El secretario jefe del Tesoro británico, Danny Alexander, ha expresado hoy su decepción ante la negativa de los islandeses a pagar por el colapso de los bancos: "Está claro que el rechazo declarado por el pueblo islandés a lo que era un acuerdo negociado ha sido obviamente decepcionante", declaró Alexander. "Por supuesto que respetamos su decisión, pero ahora vamos a hablar con nuestros socios internacionales, y parece que este proceso terminará en los tribunales", añadió.

Reino Unido y Holanda amenazan con demandar a Islandia ante los tribunales

Walter Oppenheimer -- El País, 11/04/11

Estos dos países le exigen una indemnización de 4.000 millones de euros por la quiebra de una entidad.— Los islandeses han rechazado el plan de pago en el referéndum celebrado el sábado.

Londres.— Lo que los Gobiernos pactan, los votantes lo pueden hacer trizas. Así han decidido actuar los islandeses, que el sábado rechazaron por segunda vez en un referéndum el acuerdo al que había llegado su Gobierno con los de Reino Unido y Holanda para resolver el contencioso que le enfrenta con ellos por la deuda generada en 2008 por la quiebra del banco Icesave. Con el 90% del voto escrutado, casi el 60% de los votantes se pronunciaron contra ese acuerdo, por el que Islandia ha de devolver a esos dos países los 4.000 millones de euros que les costó garantizar a sus ciudadanos los depósitos que tenían en ese banco islandés, filial en Reino Unido y Holanda del nacionalizado Landbanski.

El conflicto se debe a que Islandia decidió avalar todos los depósitos bancarios que había en la isla cuando se desplomó su sistema financiero en la crisis de otoño de 2008. Pero Reikiavik se desentendió de las cantidades depositadas en los bancos islandeses que actuaban en el exterior, como Icesave, que en apenas unos meses captó miles de ahorradores en Holanda y Reino Unido ofreciendo tipos de interés de entre el 5% y el 6%. Cuando la banca islandesa se desplomó, Londres y La Haya

garantizaron los depósitos de bancos islandeses en su territorio, pero luego exigieron que el Gobierno islandés les pagara ese dinero.

La obligación legal de Islandia en este caso es discutible. Reikiavik no la admite, pero británicos y holandeses sostienen que Islandia incumple la normativa del Espacio Económico Europeo en dos aspectos: porque esta le obliga a garantizar al menos los 20.000 primeros euros de cada depositante y porque está discriminando a los acreedores no islandeses.

Pero, sea cual sea el trasfondo legal, el Gobierno islandés cree que es políticamente necesario llegar a un acuerdo sobre el asunto para garantizar que el país pueda volver a financiarse en los mercados internacionales. El año pasado se llegó a un acuerdo por el que Islandia pagaría a Holanda y Reino Unido 4.000 millones de euros entre 2016 y 2024 a un interés del 5,5%.

Tras ser rechazado con más del 90% de los votos en contra en un referéndum, el acuerdo fue renegociado y hace unos días se recortó el interés a pagar por Islandia al 3,3% y se amplió el plazo de devolución hasta 2046. Pero los islandeses han vuelto a decir que no, a pesar de que el Gobierno islandés recobrará la mayor parte de ese dinero por la venta de activos bancarios nacionalizados y solo una pequeña parte de la deuda acabará siendo asumida directamente por los contribuyentes.

Los votantes "han elegido la peor de las opciones", declaró la primera ministra, Jóhanna Sigurdardóttir, cuyo Gobierno de centro-izquierda podría verse obligado a dimitir. "Es, desde luego, muy decepcionante", añadió. En términos muy similares se pronunció el ministro holandés de Finanzas, Jan-Kees de Pager, con el añadido de que empezó a enseñar el hacha: "El tiempo de negociar ya es cosa del pasado. Islandia está obligada a devolvernos el dinero. Ahora son los tribunales los que han de decidir", declaró.

Lo mismo dijo el número dos del Tesoro británico, Danny Alexander. "Hemos intentado llegar a una solución negociada. Tenemos la obligación de conseguir que nos devuelvan ese dinero y vamos a seguir persiguiendo ese objetivo hasta que lo consigamos", declaró.

El voto negativo no solo ha contrariado a los políticos de los tres países. También amenaza con ser muy mal recibido por analistas e inversores. La agencia de calificación Moody's ya había anunciado días atrás su intención de rebajar la calificación de la deuda islandesa si el acuerdo era rechazado por los votantes. Y numerosos analistas han expresado ya su preocupación por las consecuencias que puede tener para Islandia. Sobre todo si se tiene en cuenta que el Gobierno había basado toda su agenda económica en la normalización de relaciones con la comunidad internacional. Pero si el caso llega finalmente a los tribunales, la decisión final puede demorarse varios años.

Frente al rechazo de los Gobiernos, el presidente de Islandia, Oláfur Ragnar Grímsson, considera que los dos referendos que él ha convocado "han devuelto al país la confianza perdida tras el hundimiento de la economía islandesa" en 2008. Los resultados, en su opinión, "refuerzan aun más la democracia".

Cubierto de mierda y de sangre ajena

Gudenburg Bergsson (*) *El País, 11/04/11*

"El pueblo islandés seguía a sus apóstoles americanizados, un país que está en su fase final como un imperio todopoderoso"

No es nada más que señal de nuestro tiempo y de la naturaleza de la hambrienta y a veces estancada y aburrida prensa diaria querer dar amplia información sobre acontecimientos insignificantes para la humanidad, husmear en los rincones más remotos de la Tierra, como Islandia, dejándolos a la que salta la noticia en otro lado. Islandia era hasta ahora un país más o menos desconocido para el gran público, pero ahora se dice que la rebelión de "la calle" hizo caer su Gobierno y que esto podría ser un ejemplo para otros países grandes y corruptos.

Pero en realidad no es la primera vez que "la calle" ha intentado derrocar el Gobierno islandés, a veces con resultado, a veces no. Cuando era así nunca saltó a la noticia, no había noticias de ello en la prensa mundial. Además, hasta ahora las "rebeliones" en Islandia han sido políticas e ideológicas, dirigidas por la izquierda comunista, y por ello había que silenciarlas en la prensa del mundo libre occidental dirigido por el capitalismo estadounidense. De eso basta un ejemplo significativo cuando Islandia, un país sin servicio militar, sin armas, entró en la OTAN el año 1949 por la necesidad de los norteamericanos, que querían tener bases militares en un país escudo en la mitad del Atlántico, en un país imprescindible para una lucha limpia y justa contra la temible e injusta Unión Soviética. Ahora "la calle" ha conseguido hacer caer al Gobierno, o mejor dicho, el Gobierno ha caído por sí solo después de haber estado 12 años con el mismo partido en el poder. Esta vez no se trata de lucha entre ideologías de izquierda y derecha. Ahora es el dinero el que ha ocupado el lugar de las ideologías. "La calle" ha perdido su dinero, con el cual iba a comprarse algo parecido al sueño americano, y por lo tanto se rebela violentamente.

El idealismo es de pocos, el dinero es de todos y nadie quiere perderlo, ni los banqueros ni aún menos el pueblo que guarda su dinero, sus ahorros, sus sueños en manos de los banqueros. La experiencia, la aventura que suponían las expediciones de los vikingos no tienen mucho que ver con los años locos de los banqueros islandeses: eso es más un reflejo del capitalismo de la época y su idealismo materialista: la mundialización del mercado. Los banqueros islandeses seguían las teorías norteamericanas, elaboradas por economistas de las mejores universidades estadounidenses, muchos de ellos premios Nóbel. El pueblo islandés seguía a sus apóstoles americanizados. El ejército americano ha estado presente en la vida nacional durante más de medio siglo y durante la guerra trajo la única revolución en la historia del pueblo: la del dinero. Antes de su llegada, los islandeses eran pobres, la nación más pobre de Europa, pero con la guerra se hicieron "nuevos ricos" con todas las consecuencias: la ilusión popular de que, con suerte, el dinero llama al dinero para siempre.

Los islandeses se creían una nación escogida por los EE UU, por ser el escudo entre el mundo libre y el soviético, por la OTAN con sus bases en todos los rincones de la isla, y finalmente por la industria de aluminio: la isla de la energía limpia, térmica e hidráulica. Pero resulta que todo cae, EE UU está en su fase final como un imperio

todopoderoso, el ejército de la OTAN se marcha e Islandia se queda huérfana, dominada por un viejo Gobierno proamericano, derechista, un Gobierno que ha durado 12 años. Cayó la ilusión nacional creada lentamente pero de una manera eficaz durante la Segunda Guerra Mundial en un país que vivía gracias a las constantes operaciones militares americanas. Cuando las fuerzas norteamericanas se marchan, la gente pierde su fe tanto en el amigo americano como en sus amigos parlamentarios, los amigos del amigo americano. Entonces se dispara el desorden, se extiende la frustración y luego viene la desilusión absoluta. Los islandeses vuelven a tener fe en el duro trabajo de sol a sol, como antes, pero no por gusto sino por pura necesidad. Los islandeses trabajaban duramente para sobrevivir en tiempos remotos, cuando la vida era sencilla, vivían de y con las ovejas en los páramos, con y del bacalao en la costa. No se puede volver al pasado, en este momento hay crisis también en los países que tradicionalmente compraban el bacalao. Incluso hay menos bacalao en el mar. Islandia no puede entrar nunca en la Unión Europea, lo impide el interés de los países antes compradores, que ahora quieren pescar ellos mismos su bacalao en las costas islandesas. Pero una cosa milagrosa es cierta para los islandeses en este asunto: saben que a la larga los pescadores de los países del sur nunca podrán pescar por las costas islandesas. No conocen el mar, el viento, el frío. Islandia está a salvo, una isla aislada como siempre, un pueblo trabajador más por necesidad que por su fe luterana. En los países católicos hay también gente trabajadora. El apego al trabajo no tiene nada que ver con la religión, son las circunstancias las que deciden.

No ha sucedido ninguna catástrofe en Islandia sino un pequeño frenazo de la megalomanía nacional, producto del aislamiento, y uno podría pensar que como consecuencia la nación entrará en razón. Sin ser forzados los países no entran nunca en razón.

La gran culpa de la caída islandesa la tiene en gran medida el actual presidente de la república, Ólafur Ragnar Grímsson, un megalómano confuso, un ex parlamentario que en la política ha cambiado de camisa varias veces, la ha perdido y ha conseguido una nueva que luego ha vuelto a perder por su oportunismo, pero enseguida consigue otra: la presidencia durante 15 años es un regalo de una nación parecida a él, una nación confusa y aislada durante siglos del continente europeo, del pensamiento europeo, que aun así de vez en cuando consigue hacer una pequeña limpieza mental inclinándose, buscando apoyo y protección en el regazo americano, el regazo de un imperio que se resiste a aceptar su realidad: que se ha cubierto de mierda y de sangre ajena.

(*) Guderburg Bergsson es escritor finlandés.

Islandia enjaula a sus banqueros
Claudi Pérez - El País, 03/04/11

La primera víctima de la crisis financiera hace un valiente intento de pedir responsabilidades.

Se busca. Hombre, 48 años, 1,80 metros, 114 kilos. Calvo, ojos azules. La Interpol acompaña esa descripción de una foto en la que aparece un tipo bien afeitado embutido en uno de esos trajes oscuros de 2.000 euros y tocado con un impecable nudo de corbata. Se ve a la legua que se trata de un banquero: este no es uno de esos carteles del salvaje Oeste. La delincuencia ha cambiado mucho con la globalización financiera. Y sin embargo, esta historia tiene ribetes de western de Sam Peckinpah ambientado en el Ártico. Esto es Islandia, el lugar donde los bancos quiebran y sus directivos pueden ir a la cárcel sin que el cielo se desplome sobre nuestras cabezas; la isla donde apenas medio millar de personas armadas con peligrosas cacerolas pueden derrocar un Gobierno. Esto es Islandia, el pedazo de hielo y roca volcánica que un día fue el país más feliz del mundo (así, como suena) y donde ahora los taxistas lanzan las mismas miradas furibundas que en todas partes cuando se les pregunta si están más cabreados con los banqueros o con los políticos. En fin, Esto es Islandia: paraíso sobrenatural, reza el cartel que se divisa desde el avión, antes incluso de desembarcar.

El tipo de la foto se llama Sigurdur Einarsson. Era el presidente ejecutivo de uno de los grandes bancos de Islandia y el más temerario de todos ellos, Kaupthing (literalmente, "la plaza del mercado"; los islandeses tienen un extraño sentido del humor, además de una lengua milenaria e impenetrable). Einarsson ya no está en la lista de la Interpol. Fue detenido hace unos días en su mansión de Londres. Y es uno de los protagonistas del libro más leído de Islandia: nueve volúmenes y 2.400 páginas para una especie de saga delirante sobre los desmanes que puede llegar a perpetrar la industria financiera cuando está totalmente fuera de control.

Nueve volúmenes: prácticamente unos episodios nacionales en los que se demuestra que nada de eso fue un accidente. Islandia fue saqueada por no más de 20 o 30 personas. Una docena de banqueros, unos pocos empresarios y un puñado de políticos formaron un grupo salvaje que llevó al país entero a la ruina: 10 de los 63 parlamentarios islandeses, incluidos los dos líderes del partido que ha gobernado casi ininterrumpidamente desde 1944, tenían concedidos préstamos personales por un valor de casi 10 millones de euros por cabeza. Está por demostrar que eso sea delito (aunque parece que parte de ese dinero servía para comprar acciones de los propios bancos: para hinchar las cotizaciones), pero al menos es un escándalo mayúsculo.

Islandia es una excepción, una singularidad; una rareza. Y no solo por dejar quebrar sus bancos y perseguir a sus banqueros. La isla es un paisaje lunar con apenas 320.000 habitantes a medio camino entre Europa, EE UU y el círculo polar, con un clima y una geografía extremos, con una de las tradiciones democráticas más antiguas de Europa y, fin de los tópicos, con una gente de indomable carácter y una forma de ser y hacer de lo más peculiar. Un lugar donde uno de esos taxistas furibundos, tras dejar atrás la capital, Reikiavik, se adentra en una lengua de tierra rodeada de agua y deja al periodista al pie de la distinguida residencia presidencial, con el mismísimo presidente esperando en el quicio de la puerta: cualquiera puede acercarse sin problemas, no hay medidas de seguridad ni un solo policía. Solo el detalle exótico de una enorme piel de oso polar en lo alto de una escalera saca del pasmo a quien en su primera entrevista con un presidente de un país se topa con un mandatario, Ólagur Grímsson, que considera "una locura" que sus conciudadanos "tengan que pagar la factura de su banca sin que se les consulte".

Y del presidente al ciudadano de a pie: de la anécdota a la categoría. Arnar Arinbjarnarsson es capaz de resumir el apocalipsis de Islandia con estupefaciente impavidez, frente a un humeante capuchino en el céntrico Café París, a dos pasos del Althing, el Parlamento. Arnar tiene 33 años y estudió ingeniería en la universidad, pero, al acabar, ni siquiera se le pasó por la cabeza diseñar puentes: uno de los bancos le contrató, pese a carecer de formación financiera. "La banca estaba experimentando un crecimiento explosivo, y para un ingeniero es relativamente sencillo aprender matemática financiera, sobre todo si el sueldo es estratosférico", alega.

Islandia venía de ser el país más pobre de Europa a principios del siglo XX. En los años ochenta, el Gobierno privatizó la pesca: la dividió en cuotas e hizo millonarios a unos cuantos pescadores. A partir de ahí, bajo el influjo de Ronald Reagan y Margaret Thatcher, el país se convirtió en la quintaesencia del modelo liberal, con una política económica de bajos impuestos, privatizaciones, desregulaciones y demás: la sombra de Milton Friedman, que viajó durante esa época a Reikiavik, es alargada. Aquello funcionó. La renta per cápita se situó entre las más altas del mundo, el paro se estabilizó en el 1% y el país invirtió en energía verde, plantas de aluminio y tecnología. El culmen llegó con el nuevo siglo: el Estado privatizó la banca y los banqueros iniciaron una carrera desaforada por la expansión dentro y fuera del país, ayudados por las manos libres que les dejaba la falta de regulación y por unos tipos de interés en torno al 15% que atraían los ahorros de los dentistas austriacos, los jubilados alemanes y los comerciantes holandeses. Una economía sana, asentada sobre sólidas bases, se convirtió en una mesa de black jack. Ni siquiera faltó una campaña nacionalista a favor de la supremacía racial de la casta empresarial, lo que tal vez demuestra lo peligroso que es meter en la cabeza de la gente ese tipo de memeces, ya sea "las casas nunca bajan de precio" o "los islandeses controlan mejor el riesgo por su pasado vikingo".

La fiesta se desbocó: los activos de los bancos llegaron a multiplicar por 12 el PIB. Solo Irlanda, otro ejemplo de modelo liberal, se acerca a esas cifras. Hasta que de la noche a la mañana –con el colapso de Lehman Brothers y el petardazo financiero mundial– todo se desmoronó, en lo que ha sido "el shock más brutal y fulminante de la crisis internacional", asegura Jon Danielsson, de la London School of Economics.

Pero volvamos a Arnar y su relato: "La banca empezó a derrochar dinero en juergas con champán y estrellas del rock; se compró o ayudó a comprar medio Oxford Street, varios clubes de fútbol de la liga inglesa, bancos en Dinamarca, empresas en toda Escandinavia: todo lo que estuviera en venta, y todo a crédito". Los ejecutivos se concedían créditos millonarios a sí mismos, a sus familiares, a sus amigos y a los políticos cercanos, a menudo, sin garantías. La Bolsa multiplicó su valor por nueve entre 2003 y 2007. Los precios de los pisos se triplicaron. "Los bancos levantaron un obscuro castillo de naipes que se lo llevó todo por delante", cuenta Arnar, que conserva su empleo, pero con la mitad de sueldo. Acaba de comprarse un barco a medias con su padre con la intención de cambiar de vida: quiere dedicarse a la pesca.

La fábula de una isla de pescadores que se convirtió en un país de banqueros tiene moraleja: "Tal vez sea hora de volver al comienzo", reflexiona el ingeniero. "Tal vez todo ese dinero y ese talento que absorbe la banca cuando crece demasiado no solo se convierte en un foco de inestabilidad, sino que detrae recursos de otros sectores y puede llegar a ser nocivo, al impedir que una economía desarrolle todo su potencial", dice el presidente Grímsson.

La magnitud de la catástrofe fue espectacular. La inflación se desbocó, la corona se desplomó, el paro creció a toda velocidad, el PIB ha caído el 15%, los bancos perdieron unos 100.000 millones de dólares (pasará mucho tiempo antes de que haya cifras definitivas) y los islandeses siguieron siendo ricos, más o menos: la mita de ricos que antes. ¿De quién fue la culpa? De los bancos y los banqueros, por supuesto. De sus excesos, de aquella barra libre de crédito, de su desmesurada codicia. Los bancos son el monstruo, la culpa es de ellos y, en todo caso, de los políticos, que les permitieron todo eso. OK. No hay duda. ¿Solamente de los bancos?

"El país entero se vio atrapado en una burbuja. La banca experimentó un desarrollo repentino, algo que ahora vemos como algo estúpido e irresponsable. Pero la gente hizo algo parecido. Las reglas normales de las finanzas quedaron suspendidas y entramos en la era del todo vale: dos casas, tres casas por familia, un Range Rover, una moto de nieve. Los salarios subían, la riqueza parecía salir de la nada, las tarjetas de crédito echaban humo", explica Ásgeir Jonsson, ex economista jefe de Kaupthing. El también economista Magnus Skulasson asume que esa locura colectiva llevó a un país entero a parecer dominado por los valores de Wall Street, de la banca de inversión más especulativa. "Los islandeses hemos contribuido decisivamente a que pasara lo que pasó, por permitir que el Gobierno y la banca hicieran lo que hicieron, pero también participamos de esa combinación de codicia y estupidez. Los bancos merecen sentarse en el banquillo y nosotros nos merecemos una parte del castigo: pero solo una parte", afirma en el restaurante de un céntrico hotel.

Una cosa salva a los islandeses, de alguna manera les redime de parte de esos pecados. En su incisivo ¡Indignaos!, Stephane Hessel describe cómo en Europa y EE UU los financieros, culpables indiscutibles de la crisis, han salvado el bache y prosiguen su vida como siempre: han vuelto los beneficios, los bonus, esas cosas. En cambio, sus víctimas no han recuperado el nivel de ingresos, ni mucho menos el empleo. "El poder del dinero nunca había sido tan grande, insolente, egoísta con todos", acusa, y, sin embargo, "los banqueros apenas han soportado las consecuencias de sus desafueros", añade en el prólogo del libro el escritor José Luis Sampedro.

Así es: salvo tal vez en el Ártico. Islandia ha hecho un valiente intento de pedir responsabilidades. "Dejar quebrar los bancos y decirles a los acreedores que no van a cobrar todo lo que se les debe ha ayudado a mitigar algunas de las consecuencias de las locuras de sus banqueros", asegura por teléfono desde Tejas el economista James K. Galbraith.

Contada así, la versión islandesa de la crisis tiene un toque romántico. Pero la economía es siempre más prosaica de lo que parece. Hay quien relata una historia distinta: "Simplemente, no había dinero para rescatar a los bancos: de lo contrario, el Estado los habría salvado: ¡Llegamos a pedirselo a Rusia!", critica el politólogo Eirikur Bergmann. "Fue un accidente: no queríamos, pero tuvimos que dejarlos quebrar y ahora los políticos tratan de vender esa leyenda de que Islandia ha dado otra respuesta".

Sea como sea, la crisis ha dejado una cicatriz enorme que sigue bien visible: hay controles de capitales, un delicioso eufemismo de lo que en el hemisferio Sur (y más concretamente en Argentina) suele llamarse corralito. El paro sigue por encima del 8%, tasas desconocidas por estos lares. El desplome de la corona ha empobrecido a todo el país, excepto a las empresas exportadoras. Cuatro de cada diez hogares se

endeudaron en divisas o con créditos vinculados a la inflación (parece que, por lo general, para comprar segundas residencias y coches de lujo), lo que ha dejado un agujero considerable en el bolsillo de la gente. Tras dejar quebrar el sistema bancario, el Estado lo nacionalizó y acabó inyectando montones de dinero –el equivalente a una cuarta parte del PIB– para que la banca no dejara de funcionar, y ahora empieza a reprivatizarlo: la vida, de algún modo, sigue igual.

Todo eso ha elevado la deuda pública por encima del 100% del PIB, y para controlar el déficit tampoco los islandeses se han librado de la oleada de austeridad que recorre Europa desde el Estrecho de Gibraltar hasta la costa de Groenlandia: más impuestos y menos gasto público. Al cabo, Islandia tuvo que pedir un rescate al FMI, y el Fondo ha aplicado las recetas habituales: se han elevado el IRPF y el IVA islandeses y se han creado nuevos impuestos, y por el lado del gasto se han bajado salarios y beneficios sociales y se están cerrando escuelas; se ha reducido el Estado del bienestar. Que es lo que suele suceder cuando de repente un país es menos rico de lo que creía.

"Hemos recorrido una década hacia atrás", cierra Bergman. Y aun así, el Gobierno y el FMI aseguran que Islandia crecerá este año un 3%: el desplome de la corona ha permitido un despegue de las exportaciones, hay sectores punteros –como el aluminio– que están teniendo una crisis muy provechosa, y, al fin y al cabo, Islandia es un país joven con un nivel educativo sobresaliente. Entre la docena de fuentes consultadas para este reportaje, sin embargo, no abunda el optimismo. Uno de los economistas más brillantes de Islandia, Gylfi Zoega, dibuja un panorama preocupante: "Los bancos aún no son operativos, los balances de las empresas están dañados, el acceso al mercado de capitales está cerrado, el Gobierno muestra una debilidad alarmante. No hay consenso sobre qué lugar deben ocupar Islandia y su economía en el mundo. Vamos a la deriva... No se engañe: ni siquiera el colapso de los bancos fue una elección; no había alternativa. Islandia no puede ser un modelo de nada".

Hay quien duda incluso de que los banqueros den finalmente con sus huesos en la cárcel: "Los ejecutivos han sido detenidos varias veces, y después, puestos en libertad: como tantas otras veces, eso es más un jugueteo con la opinión pública que otra cosa", asegura Jon Danielsson. Hannes Guissurasson, asesor del anterior Gobierno y conocido por su férrea defensa de postulados neoliberales, incluso traza una fina línea entre el delito y algunas de las prácticas bancarias de los últimos años. "Muy pocos banqueros van a ir a la prisión, si es que va alguno: ¿qué ley vulnera la excesiva toma de riesgos?", se pregunta.

Pero los mitos son los mitos (y un periodista debe defender su reportaje hasta el último párrafo) e Islandia deja varias lecciones fundamentales. Una: no está claro si dejar caer un banco es un acto reaccionario o libertario, pero el coste, al menos para Islandia, es sorprendentemente bajo; el PIB de Irlanda (cuyo Gobierno garantizó toda la deuda bancaria) ha caído lo mismo y sus perspectivas de recuperación son peores. Dos: tener moneda propia no es un mal negocio. En caso de apuro se devalúa y santas Pascuas; eso permite salir de la crisis con exportaciones, algo que ni Grecia ni Irlanda (ni España) pueden hacer.

La última y definitiva enseñanza viene de la mano del grupo salvaje, a quien nadie vio venir: ni las agencias de calificación ni los auditores anticiparon los problemas (aunque lo que no descubre una buena auditoría lo destapa una buena crisis:

Pricewaterhousecoopers está acusada de negligencia). Pero los problemas estaban ahí: la prueba es que la inmensa mayoría de los ejecutivos de banca están de patitas en la calle y algunos esperan juicio. Nuestro Sigurdur Einarsson, el banquero más buscado, se compró una mansión en Chelsea, uno de los barrios más exclusivos de Londres, por 12 millones de euros. La mayoría de los banqueros que tienen problemas con la justicia hicieron lo mismo durante los años del boom, y menos mal que lo hicieron: la gente les abucheaba en el teatro, les tiraba bolas de nieve en plena calle, les lanzaba piropos en los restaurantes o les dejaba ocurrencias pintadas en sus domicilios. Salieron pitando de Islandia. El caso es que Einarsson no tuvo que marcharse: vivía en su estupenda mansión londinense desde 2005. La hipoteca no era problema: Einarsson decidió alquilársela al banco mientras vivía en la casa; al fin y al cabo, un presidente es un presidente, y ese es el tipo de demostraciones de talento financiero que solo traen sorpresas en el improbable caso de que la justicia se meta por medio. Islandia parece el lugar adecuado para que sucedan cosas improbables: según las estadísticas, más de la mitad de los islandeses cree en los elfos. En el avión de vuelta se entiende mejor la publicidad del aeropuerto, sobre todo porque las fuentes consultadas descartan que, si finalmente hay condena a los banqueros, el Gobierno islandés vaya a conceder un solo indulto. Esto es Islandia: paraíso sobrenatural. ¡Vaya si lo es!

Alerta por recesión y graves desequilibrios regionales

Cristian Carrillo - Cash, 10/04/11

La banca central europea elevó la tasa de interés por primera vez desde el estallido de la crisis internacional. El ajuste fue motivado por presiones inflacionarias, con el peligro de convocar a una nueva recesión.

Europa elevó esta semana su tasa de interés de referencia al 1,25 por ciento anual. Es la primera vez desde que se desató la crisis financiera internacional que el Banco Central Europeo endurece su política monetaria. La Reserva Federal está estudiando la posibilidad de tomar una decisión similar. La medida pretende ser un ancla a la suba de precios pero se encuentra lejos de colaborar en el actual contexto recesivo que se vive en varios países de la Eurozona. Desde el BCE insisten en que mantendrán los estímulos fiscales. Sin embargo, los efectos sobre el euro, a partir del ingreso de capitales que provocaría la suba de tasas, complicará la situación de los países más frágiles.

Los mercados reflejaron el entusiasmo de los inversores por esa decisión con alzas generalizadas en sus principales indicadores. Para algunos analistas, la región se encuentra lo suficientemente sólida como para iniciar una política contractiva. Unos pocos advierten el riesgo que implica para los países de la periferia de la zona, donde se requiere de medidas anticíclicas.

La preocupación de la ortodoxia por controlar la inflación vía ajuste en las tasas de interés conllevará a una pérdida de la ya golpeada competitividad europea. Esta realidad es todavía más dura si se toma en cuenta la rigidez cambiaria y monetaria que rige para los países que adoptaron al euro como moneda. Existen pocos mecanismos que disponen de transferencias fiscales para compensar la pérdida de producción asociada con la menor competitividad en los países con costos más altos.

Desequilibrios regionales

Los desequilibrios regionales en la Unión Europea son muy claros. Con la excepción de Italia y Portugal –que detentaba previamente un déficit en cuenta corriente de más de 6 por ciento–, todos los demás países vieron deteriorarse significativamente su situación externa con el estallido de la crisis. En cambio, la posición externa de Alemania salió fortalecida, según el propio Bundesbank (banca central alemán).

La mejora alemana se sustentó en un fuerte incremento de las exportaciones y del consumo interno. “Parece bastante razonable creer que los costos laborales impactaron en el desempeño exterior de las economías europeas, y que la moneda común fue fundamental para ese resultado”, explica Matías Vernengo, profesor de Economía de la Universidad Federal de Río de Janeiro.

Entre los posibles candidatos a profundizar la crisis por la suba de tasas se encuentra la economía española. “Es demasiado grande para caer, y también lo es para ser rescatada”, publicó el economista Nouriel Roubini en su página web. Los rescates para evitar el contagio hacia esos países van acompañados de recetas de ajuste. Las cartas de intención de Irlanda y Grecia que negociaron con autoridades de la Unión Europea y el Fondo Monetario adoptan la idea de que el recorte fiscal es esencial, incluso para enfrentar la actual recesión.

Esas instituciones pretenden avanzar aún más y centralizar los controles supranacionales de las cuentas públicas como un paso necesario para imponer la disciplina fiscal. “Esta alternativa no es útil para reducir los problemas relacionados con la moneda común, como la promoción de las transferencias fiscales a las economías en dificultades”, asegura Vernengo.

La alternativa que plantea este economista heterodoxo es una reforma de las instituciones europeas que permitan cierta flexibilización de sus políticas económicas para adaptarlas a sus necesidades de crecimiento. El anuncio de Trichet parece ir en esa dirección apostando a que la deflación pueda hacer el trabajo de aumentar la competitividad externa.

Cada cual a su juego

Los bancos centrales divergen en susestrategias monetarias

Brian Blackstone y Jon Hilsenrath. *Wall Street Journal*, 06/04/11

Los principales bancos centrales del mundo están cada vez menos sincronizados conforme afrontan presiones inflacionarias y una combinación de desafíos al crecimiento económico en todo el mundo.

El Banco Central Europeo, que se prepara para su reunión del jueves, podría ser el primer banco central de las economías desarrolladas en elevar las tasas de interés desde que el mundo cayó en una profunda recesión en 2008.

El Banco Popular de China, a su vez, elevó su tasa de interés de referencia el martes en un cuarto de punto porcentual, continuando un ciclo de ajuste en las economías

emergentes que comenzó antes, pero que muchos economistas tildan de demasiado tímido.

En la Reserva Federal de Estados Unidos, entretanto, se ha desatado un intenso debate acerca de cuándo empezar a subir las tasas. Un campo minoritario pero vociferante, plantea la posibilidad de elevar las tasas este año para mitigar las presiones inflacionarias. Pero la cúpula de la Fed no se muestra inclinada a entrar en acción en el futuro cercano. Su presidente, Ben Bernanke, reiteró el lunes su opinión de que los altos precios del petróleo, los granos y otras materias primas son transitorios.

El Banco de Japón, sacudido por desastres naturales y una crisis nuclear, se reunirá el miércoles y el jueves para considerar nuevas medidas de estímulo que dirigirían préstamos de bajas tasas de interés a través de bancos a las zonas afectadas por las crisis. Se espera que el Banco de Inglaterra, que también se reúne el jueves y enfrenta presiones inflacionarias y el riesgo de una nueva recesión, no haga cambios.

Los bancos centrales de las principales economías del mundo "están en una clínica de estrés post-traumático", señala William Buitter, economista jefe de Citigroup y ex miembro del consejo del Banco de Inglaterra. Las tasas de interés "son ridículamente bajas", añade. "Este claramente no es el mundo en que les gusta operar a los bancos centrales". No obstante, escoger el momento adecuado para retirar el estímulo y empezar a subir las tasas es más delicado que en ocasiones anteriores.

Las estrategias que se emprendan en los próximos meses tendrán enormes implicancias para el crecimiento, la inflación y los mercados financieros. Bruce Kasman, economista global jefe de J.P. Morgan, dice que los bancos centrales de mercados emergentes como el Banco Popular de China están rezagados en su lucha contra la inflación y arriesgan mayores presiones inflacionarias. Si los bancos centrales de las economías desarrolladas esperan demasiado para iniciar el ajuste, también corren el riesgo de rezagarse. Pero si actúan demasiado pronto o demasiado enérgicamente, podrían interrumpir la recuperación de sus respectivas economías.

En momentos en que el BCE se apresta a subir las tasas y la Fed opta por dejarlas intactas, el dólar podría seguir cayendo en los mercados conforme los inversionistas salen en busca de activos con retornos más altos, señala Kasman.

La divergencia entre los bancos centrales pone a prueba su credibilidad. El BCE apuesta a que un alza de las tasas ahora demostrará su celo antiinflacionario y podría ayudarlo a evitar aumentos más draconianos más adelante. Se espera que el organismo aumente su tasa de referencia en un cuarto de punto porcentual en la reunión del jueves para dejarla en 1,25%. El euro tocó máximos de cinco meses contra el dólar de EE.UU. esta semana.

La Fed, por su parte, cree que puede darse el lujo de dejar que la recuperación incipiente en EE.UU., que aún enfrenta grandes obstáculos como la caída del mercado inmobiliario, el mayor ahorro de las personas y el alto desempleo, siga adelante por un tiempo antes de empezar a pisar el freno.

Si el presidente del BCE, Jean-Claude Trichet, se equivoca, las mayores tasas de interés podrían castigar innecesariamente a las economías más frágiles de Europa,

como Grecia, Irlanda, Portugal y España, mientras que el fortalecimiento del euro podría encarecer las exportaciones alemanas en los mercados mundiales.

Si la Fed es la equivocada y demora demasiado para subir las tasas, su credibilidad para combatir la inflación se vería perjudicada. Bernanke indicó el lunes que si los precios al consumidor suben de manera más generalizada de lo que espera, actuará para erradicar la inflación.

Hay mucho en juego para Trichet, el último presidente de un banco central de una economía desarrollada en aumentar las tasas de interés, en julio de 2008, apenas semanas antes de que la quiebra de Lehman Brothers desencadenara una crisis financiera global. El BCE ha sido criticado por esa medida desde entonces, pese a que Trichet usa ese ejemplo como confirmación de su firmeza contra la inflación.

El BCE encara una división cada vez más honda entre un norte más próspero conformado por Alemania, Austria y Holanda, donde la inflación comienza a echar raíces, y su frágil sur más Irlanda, donde el desempleo es alto y el crecimiento débil.

Trichet minimiza la brecha entre las economías de la región, diciendo que no son más inusuales que los niveles de desempeño entre las regiones de EE.UU. Pero muchos analistas creen que el BCE subestima los riesgos que presenta un bloque, como la zona euro, que se mueve a múltiples velocidades.



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 y ceme@archivochile.com

El [archivochile.com](http://www.archivochile.com) no tiene dependencia de organizaciones políticas o institucionales, tampoco recibe alguna subvención pública o privada. Su existencia depende del trabajo voluntario de un limitado número de colaboradores. Si consideras éste un proyecto útil y te interesa contribuir a su desarrollo realizando una DONACIÓN, toma contacto con nosotros o infórmate como hacerlo, en la portada del sitio.

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](#).

