

NOTA INFORMATIVA

notacefp / 002 / 2012

26 de enero de 2012

El regreso de la crisis de deuda.

De América Latina a la Unión Europea

Desde la primavera de 2010, la Unión Europea es el ojo de huracán de los eventos económicos y financieros globales. La crisis de deuda y los problemas fiscales en países de la periferia del euro han trastocado al mundo generando el riesgo de bajo crecimiento e, inclusive, de recesión en economías avanzadas.

Los estragos que puede provocar la crisis de deuda aún están presentes en la memoria de la historia moderna. En el decenio de los ochenta América Latina fue azotada por una crisis de deuda, cuyo inicio fue marcado por la moratoria mexicana de 1982 y su etapa final determinada por la firma del primer acuerdo en virtud del Plan Brady por parte de México (julio de 1989).

Durante una década, América Latina estuvo condenada a un desorden económico y financiero, que a pesar de las diferencias entre las naciones, ello se reflejó en un bajo crecimiento, hiperinflación, abultada deuda externa¹ y los llamados déficit gemelos: fiscal y externo.

Para hacer frente a los problemas de deuda contraída por la región con la banca comercial, se implementó el Plan Brady que consistió en una reestructuración de la deuda mediante un intercambio de títulos, particularmente, a través de la emisión de bonos Brady que reemplazaban la deuda incumplida; la reducción del monto de la deuda; la ampliación de los plazos de pago; y la disminución de las tasas de interés.² En su momento, los argumentos esgrimidos a favor de reducir la deuda giraron en torno al desincentivo que ésta genera sobre la inversión, por lo que una reducción del saldo adeudado permitiría al país deudor una recuperación económica más rápida, traduciéndose ello en una mayor capacidad de pago.

¹ El acreedor principal era la banca privada internacional, los plazos de amortización eran cortos y las tasas de interés fluctuantes elevadas.

² El esquema consistiría en la recompra de deuda mediante tres modalidades: 1) bonos a la par, el país deudor le canjea a su acreedor un grupo de títulos por otros papeles emitidos al valor nominal de la deuda, pero a una tasa de interés inferior que la del mercado y con un periodo de gracia; 2) bonos de descuento, el país deudor le canjea a su acreedor un grupo de títulos por otros papeles emitidos a valor menor que el nominal; y 3) *cash payment* o recompra de la deuda, el país deudor le canjea a su acreedor un grupo de títulos de la deuda por efectivo a valor inferior que el nominal.

El Plan Brady fue complementado con diversas medidas que tuvieron por objeto restablecer las balanzas de pagos y abatir la hiperinflación. Lo anterior estuvo enmarcado en los programas de ajuste estructural impuestos por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM), particularmente. De esa forma, los organismos internacionales aseguraron el regreso del financiamiento externo a América Latina (aunque dicho financiamiento estaba racionado e intermediado por la negociación con los bancos acreedores y el FMI), pero a cambio de la instrumentación de un conjunto de políticas de austeridad y la aplicación de las reformas estructurales (Consenso de Washington) en las naciones endeudadas.³

En otras palabras, la necesidad de los países deudores a retornar al crédito internacional voluntario los obligó a la renegociación de la deuda externa en el marco del Plan Brady y a implementar las reformas estructurales promovidas desde el FMI y el BM, organismos cuyo provecho en frenar la crisis estuvo determinado por el interés de lograr la inserción de América Latina en el nuevo proceso de globalización.

A pesar de las claras diferencias respecto al origen de la crisis de deuda en los ochenta de América Latina y la que vive actualmente la Unión Europea, así como con relación a las acciones implementadas para salir adelante, es necesario tener presente que existen algunos elementos de proximidad. Un primer rasgo se puede encontrar en las condiciones de reestructuración de la deuda de Grecia establecidas en julio pasado, pues parecen estar inspiradas en las soluciones a la deuda propuestas en el Plan Brady.

Un segundo rasgo, y quizás más importante, es que indudablemente la región encarará un horizonte de bajo crecimiento que tendrá elevados costos sociales, ello a pesar de que ante el poder económico, financiero y político de la Unión Europea, en esta ocasión los organismos internacionales como el FMI no han ejercido la voz de mando de los ochenta y han dado espacio a un diálogo al interior de la región que permita llegar a los acuerdos necesarios para superar la crisis, lo cual ha ido en perjuicio de las propias naciones no sólo por la elevada incertidumbre y pérdida de confianza que ha generado la falta de consensos, sino porque el tiempo es el principal factor que está jugando en contra. De hecho, ya para el corto plazo se anticipa una recesión, pues las propias autoridades europeas prevén que el Producto Interno Bruto (PIB) de la eurozona se contraiga en 0.4 por ciento en 2012, en tanto que el FMI estima una caída de 0.5 por ciento; lo cual sin duda se traducirá en un mayor desempleo (en noviembre la tasa de desempleo se situó en 10.3%) y menores ingresos para las familias.

El bajo crecimiento que se avizora para la región estará influido por el necesario ajuste fiscal que tendrán que hacer las economías, lo cual puede dar lugar a un círculo vicioso que se agrava por la falta de confianza de los inversionistas y el debilitado sistema bancario, pues para lograr el equilibrio presupuestario se requerirán mayores impuestos o menor gasto, o bien, una mezcla de

³ Las reformas económicas dictadas desde la estrategia denominada el Consenso de Washington giraban en torno a los siguientes elementos: i) disciplina fiscal tendiente a eliminar el déficit público; ii) reordenamiento de las prioridades del gasto público; iii) reforma impositiva; iv) liberalización de los tipos de interés; v) un tipo de cambio de la moneda competitiva determinado por el mercado; vi) liberalización del comercio y orientado al exterior; vii) eliminación de las barreras a las inversiones extranjeras directas; viii) privatización de las empresas públicas; ix) desregulación de los mercados; x) protección de la propiedad privada.

ambas medidas, pero ello generaría un menor incentivo tanto para las familias como para las empresas para gastar y dada las condiciones crediticias restringidas, la demanda interna no podrá impulsar a la economía. Así, la baja actividad económica traería consigo menores ingresos fiscales y sometería a los países a nuevas medidas. Además, no hay que olvidar que las expectativas para la demanda externa se han deteriorado, debido al bajo crecimiento que se anticipa para los Estados Unidos y el menor dinamismo que se prevé para China, los principales socios comerciales de la región.

Por lo tanto, resulta preocupante que en la reciente cumbre que sostuvieron los líderes de la Unión Europea, no esté presente un programa de ajuste de mediano plazo convincente sobre la viabilidad de resolver la crisis de deuda y lograr el equilibrio presupuestario sin afectar negativamente a la economía y al sistema bancario, pues ello deja en claro el elevado costo social que deberá pagar la región y la vulnerabilidad a la que queda expuesto el crecimiento global.

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Director General: Mtro. Luis Antonio Ramírez Pineda

Director de área: Mtro. Edgar Díaz Garcilazo

Elaboró: Mtra. Azalea del Carmen Clemente Blanco