



Universidad
Nacional de
General
Sarmiento

Instituto de Industria

III^o JORNADAS DE ECONOMIA POLITICA

9, 10 y 11 de noviembre de 2009

**Campus UNGS: Juan María Gutiérrez 1150,
Los Polvorines, Prov. de Buenos Aires**

LA CRISIS GLOBAL Y EL DESVELAMIENTO DE LAS ASIMETRÍAS (DÉFICITS EN EL CENTRO Y SUPERÁVITS EN LAS PERIFERIAS)

MARTÍN UNZUÉ

www.ungs.edu.ar/ecopol jornadaecopol@ungs.edu.ar

Tel. (5411) 4469-7552 o 4469-7500 int. 7255

III Jornadas de Economía Política-UNGS
9-10 de noviembre de 2009

La crisis global y el desvelamiento de las asimetrías
(Déficits en el centro y Superávits en las periferias)

Martín Unzué*

Los intentos por mantener los muy elevados niveles de superávit fiscal primario (SFP) en la mayor parte de los países latinoamericanos no han dejado de ser presentados como un imperativo ineludible, y un pilar central de las políticas económicas implementadas en los últimos años, incluso por parte de gobiernos con declaradas pretensiones progresistas.

Tal como ha sucedido en Argentina, la mayor parte de los países de la región (Brasil, Uruguay, Chile, Bolivia, Venezuela, Perú, Paraguay, Ecuador entre otros) se han empeñado en alcanzar niveles de SFP que en muchos casos, previo a la crisis mundial desatada en 2008, llegaron a instalarse entre el 3 y el 4,5% del PBI, en base a políticas de fuerte ahorro fiscal, que solieron combinar aumentos de la presión impositiva con importantes medidas de contención del gasto público. Esta combinación ha impedido, en forma indiscriminada, tanto el desarrollo de políticas sociales, como las inversiones estatales, haciendo que esos países, con importantes niveles de pobreza e indigencia y serios problemas de infraestructura, hayan optado por políticas fuertemente restrictivas del gasto público durante períodos de tiempo relativamente amplios.

En el caso particular de la Argentina, desde las políticas de ajuste estructural implementadas en los años 90, hemos visto que durante casi dos décadas, el SFP de la administración pública nacional no sólo se ha mantenido, salvo por muy breves períodos correspondientes a las crisis de 1995 y 2001, sino que se profundizó muy fuertemente en el escenario post-convertibilidad, en consonancia con lo que ha sucedido en la mayor parte de los países de la región en la presente década.

El fuerte crecimiento de la economía argentina en el período 2003-2008 ha sido explicado reiteradamente por la “virtuosa” combinación de un elevado SFP, un tipo de cambio competitivo y consecuentemente, un también importante superávit comercial.

Esa suerte de mantra, invocado como piedra angular de un “modelo económico” post-devaluación, que ha querido retornar a algunos de los principios del viejo esquema de sustitución de importaciones, ha buscado su reactualización y consolidación con el gobierno asumido en Argentina desde el 10 diciembre de 2007.

Superadas las elecciones presidenciales y los consecuentes “gastos extras” en los que se incurrió en el período electoral, la recomposición de los muy elevados niveles de ahorro fiscal sostenidos en los años anteriores pareció volver a ser una prioridad declarada por

* Economista. Profesor Adjunto Regular de Teoría del Estado en la Universidad de Buenos Aires.
unzuemart@yahoo.com

los funcionarios de la primera línea del gobierno, intención que pudo constatar en decisiones concretas tomadas antes y después del traspaso presidencial.

En este sentido operaron las sucesivas modificaciones en el terreno previsional donde en un primer momento se optó por la recuperación de aportantes al sistema jubilatorio estatal, reabriendo la posibilidad de optar entre el mismo y el sistema de capitalización individual impuesto a partir de 1994 con la creación de las AFJP. El resultado de esa operación fue el reingreso al sistema previsional público de 1,2 millones de aportantes¹. Esta etapa cerrada en diciembre de 2007, conoce un segundo capítulo, más drástico, cuando se decide, en buena medida a la luz de la crisis internacional que comienza a comprometer los ingresos del fisco, la eliminación definitiva del sistema privado de jubilaciones y la estatización de los fondos en poder de las empresas administradoras, lo que genera un nuevo flujo de aportes a la ANSES que en ese momento se calculó en 4.000 millones de dólares por año².

Los esfuerzos primero por incrementar y luego por mantener el SFP no se han reducido a la nacionalización del sistema previsional. Tal vez el mayor conflicto político afrontado por la actual administración también ha estado muy ligado a esas necesidades: los sucesivos aumentos de las retenciones a las exportaciones agrícolas (reinstaladas a la salida de la crisis de 2001) comenzaron a generar problemas ya en noviembre de 2007³, aunque será el intento por implementar un sistema de retenciones móviles, en marzo de 2008, el que se recordará por el enorme costo político asumido y el fracaso del gobierno en su decisión de imponer ese esquema⁴.

La lista de medidas no se detiene allí. Se le puede agregar la política de retenciones a las exportaciones de hidrocarburos⁵ e incluso la negociación para incluir en este impuesto a las empresas mineras⁶, que habían quedado llamativamente al margen de las políticas tendientes al incremento de la recaudación del Estado nacional.

Pero no todas las decisiones en este campo se han limitado a incrementar los ingresos estatales. Los intentos por reducir el gasto público, apuntados en buena medida a revisar una política de subsidios que se había montado de la mano de la “devaluación competitiva”, comenzaron a tener impactos en las tarifas de los servicios públicos, con

¹ La ley 26.222 del 7 de marzo año 2007 estableció una serie de modificaciones al régimen previsional, que tendieron a incrementar el número de aportantes al sistema público de reparto. Entre abril y diciembre de 2007, se permitió la opción entre ambos regímenes jubilatorios, algo que no había sido permitido luego de 1994 por la normativa implementada en el momento de la privatización.

² La ley 26.425 promulgada el 20 de noviembre de 2008 unifica el régimen previsional público transfiriendo los fondos en poder de las AFJP a la ANSES.

³ Por ley 26.351 sancionada definitivamente el 26 de diciembre de 2007 en la Cámara de Diputados, y que actúa en forma retroactiva al mes de noviembre de ese año, elevando las retenciones entre un 5 y un 10%, de modo que para cultivos como la soja, la misma pasa del 27,5% al 35%, mientras para las harinas y aceites de soja pasa del 24 al 27,5%. En ese momento se estimaba que el impacto fiscal de la medida era de unos 400 millones de dólares.

⁴ Los costos políticos de ese enfrentamiento fueron sin dudas muy elevados y tuvieron una fuerte ascendencia en los resultados electorales de las legislativas de 2009.

⁵ Por el aumento del precio del petróleo se elevan las retenciones a las exportaciones de combustibles en noviembre de 2007.

⁶ En diciembre de 2007 se decide la aplicación de retenciones de entre el 5 y el 10% a las exportaciones mineras, alcanzadas por una supuesta intangibilidad fiscal determinada en la marco de la ley 24.196. Esto ha dado origen a gran número de recursos administrativos y judiciales por parte de grandes empresas multinacionales del sector.

los consecuentes aumentos en los transportes⁷, y en la energía (gas y electricidad para usuarios residenciales del AMBA⁸) entre otros.

Este breve resumen de algunas de las más notorias decisiones tendientes “a recomponer las cuentas públicas”, pone en evidencia algunos puntos que debemos resaltar.

En primer lugar, que el intento por incrementar el resultado positivo de las cuentas fiscales no ha dejado de ser presentado por la gran mayoría de los economistas, con el apoyo masivo de los medios de comunicación, como un imperativo ineludible “para no desperdiciar la oportunidad histórica” y evitar un estrepitoso fracaso del modelo económico. Por ello el consenso sobre las bondades del ajuste se ha mantenido con muy escasas críticas por más de dos décadas en las que el acuerdo sobre la necesidad del SFP se ha presentado monolítico.

En segundo lugar, que ese consenso, que pretendió alcanzar niveles de ahorro fiscal del orden del 4% del PBI en el 2008, sí ha tenido una faceta fuertemente conflictiva en torno a la definición de quienes debían pagar para alcanzar ese resultado. Queda claro en este punto que la disputa entre el gobierno y algunos sectores concentrados del capital no pasa por un desacuerdo en torno a la necesidad de un superávit fiscal operativo de varias decenas de miles de millones de pesos, sino por ver quién paga esa cuenta que satisface las necesidades de una voraz deuda pública, lo que lleva a la disyuntiva entre más impuestos o menos subsidios, y a la pregunta, más impuestos para quienes y menos subsidios para quienes.

Superávit fiscal como imposición en la periferia

El acuerdo expresado sobre la necesidad imperativa de resultados positivos en las cuentas fiscales de los países de la región, parte del no reconocimiento de que ese ahorro, es un serio límite a la acción del Estado. Más aun, constituye una fuerte restricción a las posibilidades de emprender políticas sociales y redistributivas amplias, pues destina sumas de recursos muy considerables a satisfacer los compromisos financieros originados en el endeudamiento del Estado nacional, desfinanciando toda otra política.

Sin embargo, es necesario remarcar que este acuerdo no es universal, o si lo es, parece serlo de un modo muy particular. Podemos decir que es universal el acuerdo que sostiene que las cuentas fiscales de los países periféricos deben ser superavitarias, y que ello ha logrado instalarse a través de extensos procesos político-económicos, en los que las sucesivas crisis internacionales, comenzando por la crisis mexicana de 1982, han ido produciendo la idea de que “los mercados” no son todos iguales, y que, los existentes en

⁷ El 1° de enero de 2008 se produce un fuerte aumento del 30% en las tarifas de colectivos, trenes y subterráneos, luego de siete años sin cambios, justificada con el argumento de reducir los subsidios a esos sectores. Algo similar sucederá un año después, en enero de 2009, con un nuevo ajuste del 20 al 25%, con el que, se sostuvo, se buscaba reducir los subsidios en 800 millones de pesos anuales.

⁸ El aumento se planteó como escalonado en función del consumo de cada hogar, llegando al 30% en el caso de los usuarios que superen los 1200 Kw por bimestre desde el mes de julio de 2008. Luego se sucedieron una serie de aumentos, también escalonados por niveles de consumo, que se aplicaron tanto a las tarifas eléctricas como a las de gas, y que por su elevado impacto en las facturas correspondientes al invierno de 2009, generaron numerosas quejas e impugnaciones judiciales que llevaron a una suspensión provisoria de su aplicación.

las regiones periféricas tienen características que los hacen inestables y riesgosos. Pero esto no sucedería en los mercados de los países centrales, los que han logrado definirse, por lo menos hasta la presente crisis de 2008-2009, como “seguros”⁹.

De este modo, el acuerdo general sobre las necesidades de que los países periféricos tengan sectores públicos con resultados fiscales primarios positivos, es en buena medida, producto de la percepción de que los mercados financieros de esos países son riesgosos, lo que supone, en primer lugar, que las tasas de interés que se pagan reconociendo ese riesgo, son más elevadas que en los países centrales y en ciertos casos, que no es posible el refinanciamiento de los compromisos (*rolling over*).

Por ello, la “opción” del SFP, parece no ser tanto una elección, sino una imposición de las asimetrías que presentan los mercados financieros a nivel mundial, lo que explica la “curiosa” coincidencia de que todas las economías de la región presenten similares programas en este aspecto.

Los países periféricos son definidos como riesgosos, en consecuencia, tienen fuertes problemas para conseguir financiamiento en especial en momentos de crisis, y cuando lo logran, deben pagar tasas de interés que suelen ser muy elevadas. Paralelamente, los países centrales pueden financiar déficits públicos constantes a muy largo plazo, sin que ello comprometa las tasas de interés requeridas “por los mercados” para sostener ese endeudamiento, planteando escenarios muy asimétricos en uno y otro caso.

En consecuencia, los primeros, tarde o temprano, han terminado optando por reducir sus requerimientos de refinanciación de la deuda, a partir de fuertes ajustes del gasto público en buena medida obligados por los elevados costos de la refinanciación, o por la ausencia de la misma ante cada crisis financiera, mientras los segundos, han mantenido sus importantes niveles de gasto público, pudiendo acceder en forma simple y rápida a los mercados para refinanciar sus pasivos.

Esa desigual arquitectura de los mercados financieros internacionales, claros discriminadores de los países periféricos (o “emergentes” en la jerga financiera, incluso “fronterizos” para retomar la expresión que como una sombra amenazante ha sobrevolado recientemente la calificación de la Argentina), es la que impone esos niveles de ahorros a algunos países, mientras los más desarrollados continúan acumulando enormes déficits fiscales en forma constante durante las últimas décadas.

Asimetrías de los mercados

¿Pero qué es lo que explica esta asimetría? Hasta no hace mucho tiempo, la misma se presentaba como producto de los fuertes niveles de endeudamiento de las economías periféricas, medidos en términos de sus relaciones deuda/PBI. Los países pobres estaban

⁹ Notemos que este discurso se encuentra muy instalado, como una verdad irrefutable, desde los propios libros de texto con los que se enseña economía. Un buen ejemplo de ello se encuentra en el muy difundido *Economía Internacional, teoría y política* de Paul Krugman, donde el apartado referido a “la economía de la suspensión de la deuda exterior soberana” se encuentra estratégicamente incluido en el capítulo referido a los países en vías de desarrollo. Lo mismo encontramos en el manual de Yves Crozet sobre economía internacional donde se afirma que hay factores que hacen a la vulnerabilidad de los mercados emergentes, y que llevan a que sufran crisis recurrentes (aumentando sus riesgos). La lista de bibliografía sobre el tema de la debilidad y los riesgos de los mercados emergentes es virtualmente infinita.

muy endeudados, y ello hacía pensar que existía la posibilidad de que no puedan “honrar” sus compromisos, lo que justificaba tasas de interés mayores. Además, también se analizaban los niveles de crecimiento de esa relación que como producto de las elevadas tasas de interés pagadas por las deudas asumidas por las economías más pobres, hacían que los resultados financieros totales de las cuentas públicas se presentaran muy negativos en esos países, contribuyendo a ahondar las malas perspectivas de largo plazo. El escenario es muy conocido por países como Argentina: todos los esfuerzos fiscales no eran suficientes para pagar sólo los intereses de la deuda pública, y buena parte de éstos debían ser refinanciados, aumentando el stock de la misma incluso sin recibir capitales frescos.

Un claro síntoma de cómo el déficit y la deuda estatal parecían un problema de primer orden en las periferias y no en el centro, se refleja en el *World Development Indicators* que publica el Banco Mundial. En su edición de 2005, realizaba una clasificación de los países por nivel de endeudamiento, estableciendo tres categorías:

-países “severamente endeudados” (entre los que se encontraba Argentina, Brasil, Ecuador, Perú, Uruguay, así como Turquía, y muchos otros países en su mayoría africanos).

-países “moderadamente endeudados”, (entre los que estaban Chile, Colombia, Venezuela).

-países “poco endeudados” (Guatemala, Nicaragua, Haití, entre otros del continente).¹⁰

Sin embargo el Banco Mundial se excusaba de clasificar a todos los países por el grado de endeudamiento de sus Estados con un argumento difícil de tomar en serio: que al tratarse de un informe sobre desarrollo, no tenía sentido incluir a los países “ya desarrollados” en el mismo...

El Banco Mundial se cuidaba de decir que algunas economías integrantes del selecto G-7, deberían estar en la categoría “severamente endeudados”, presentando incluso indicadores bastante peores que los de muchas economías latinoamericanas, una realidad que no ha hecho más que confirmarse en estos últimos cuatro años y particularmente, como veremos más adelante, con la crisis mundial iniciada en 2008.

Disciplinamiento por salida de capitales

¿Pero cuál es el mecanismo que opera para producir esa asimetría que condiciona el financiamiento de los países pobres mientras permite con facilidades el de los Estados centrales?

En primer lugar, la diferencia más evidente, lleva a distinguir entre países que tenían niveles de ahorro nacional elevados y los que, al carecer de los mismos, debieron suplantarlos por endeudamiento externo. Este segundo modo conlleva un problema significativo: el endeudamiento externo se produce en una moneda que no es la que acuña el Estado periférico que contrae la misma.

¹⁰ La clasificación reúne a 52 países en la categoría “severamente endeudados”, 39 en la “moderadamente endeudados” y 45 en la “poco endeudados”. Si vemos los países que se incluyen en la última categoría, queda claro que pertenecer a ella no parece ser nada muy bueno para el desarrollo.

De este modo, los Estados centrales que pueden endeudarse en sus mercados internos, o peor aun, que pueden captar ahorro externo para financiarse, pero en sus monedas nacionales, se encuentran en una sorprendente situación de fortaleza: deben en la moneda que producen (un caso claro es la relación de los Estados Unidos con China, Japón y otras economías asiáticas), y por ello, el esfuerzo por sostener el valor de la moneda nacional, pasa a ser de interés del acreedor.

Si bien es cierto que no todos los países desarrollados gozan de este beneficio en la misma medida, siendo claramente los Estados Unidos los que pueden hacer un uso extremo del “señoraje” por su carácter de emisor de la que ha operado como la divisa clave mundial por lo menos desde mediados del siglo XX¹¹, los esfuerzos de ciertos países europeos con la aparición del Euro les han permitido lograr algunos beneficios en este terreno.

Pero lo más significativo para los países centrales que se han podido endeudar en la moneda que emiten, es que la alternativa de la fuga de divisas ha estado prácticamente fuera del universo de posibilidades diseñado por los mercados financieros.

Este es el rasgo más significativo, el que explica en buena medida el doble estándar con el que operan esos mercados en unos casos y en otros. En los países periféricos, cualquier decisión política puede originar una salida de capitales que comprometa las posibilidades de acceso al crédito por parte de los Estados, incluso para la simple refinanciación de las deudas, lo que los condena a situaciones de extrema vulnerabilidad (y en definitiva, a optar por promover ajustes y ahorro fiscal). Pero del otro lado, en los países centrales, la alternativa de la fuga de capitales no existe, por el sólo hecho de que, desde allí los mismos, “no tienen a donde dirigirse”.

Esto ha planteado situaciones en extremo paradójicas, como las que se han visto a partir de 2008 con la crisis mundial desatada en buena medida en los mercados financieros del norte. A pesar de la magnitud de la misma, de la fuerte caída de los PBI y del crecimiento exponencial de los déficits públicos y la deuda (como veremos más adelante), fueron esas economías en crisis las que captaron los ahorros que salieron de los mercados emergentes, en un famoso *flight to quality* hacia los mercados en crisis, poniendo muy en claro que el capital financiero puede retirarse de las periferias, pero no del centro, ni siquiera ante la evidencia innegable de la crisis en esas economías. Como sostiene el informe producido por el FMI en ocasión de la auditoría correspondiente al artículo IV realizada en los Estados Unidos y dada a conocer a fines de julio de 2009: como consecuencia de la crisis mundial “los rendimientos de los títulos del tesoro cayeron y el dólar se fortaleció gracias a la entrada de capitales *en búsqueda de refugio seguro*”.

El comportamiento de “los mercados” muestra que los capitales no tienen a donde huir desde los países centrales (algo similar a lo que comienza a pasar con el dólar como reserva de valor) y esa falta de alternativas, que es producto de la forma en que las

¹¹ Al respecto, Michel Aglietta (1986), *La fin des divises clés*, Paris, La découverte. En cuanto al tema del señoraje, podemos volver a citar a Paul Krugman (1996) quien afirma: “El señoraje es un componente de los ingresos del Sector Público en todas partes, pero es esencialmente importante en las finanzas de los países en vías de desarrollo”, *Economía Internacional*, Madrid, McGraw-Hill, pág. 818. Lo que surge del texto es que la emisión de moneda para financiar déficits públicos es un problema sólo en los países “en vías de desarrollo”.

relaciones de poder en las políticas internacionales se juegan en las estructuras de los mercados financieros, terminan por comprometer al capital con las necesidades de los Estados centrales.

La amenaza de la fuga de capitales, o de la inaccesibilidad al refinanciamiento de las deudas públicas, que han sido tan determinantes para que los países periféricos adopten el arduo camino del ajuste permanente, suelen operar sólo en esos países. Por eso la pesada carga del superávit fiscal (al menos primario) se extiende por toda América Latina en forma coordinada, como si fuese una pura coincidencia. Esos Estados superavitarios transfieren en forma constante ingresos de las generaciones presentes, sacrificando en muchos casos derechos sociales básicos de una parte significativa de sus habitantes, y no siempre en beneficio de las futuras generaciones, pues no queda claro que esos esfuerzos se vean compensados con reducciones de sus deudas de esas magnitudes¹².

Pero por otro lado, el capital parece no fugarse de las naciones ricas, pues esa “es su casa”, y desde allí no tienen, por lo menos hasta ahora, y esto podría cambiar si la crisis originada en la burbuja hipotecaria en esos países cobra dimensiones incontroladas, y devela las inconsistencias de esa situación, hacia donde ir.

Dicho esto, se debe aclarar que el cambio no es evidente porque son muchas las razones que explican esta situación, al diferenciar a los mercados centrales de los periféricos. Aunque no analizaremos este tema en profundidad en esta ocasión, podemos mencionar al menos tres conjuntos de razones que sostienen esa diferencia: en primer lugar, explicaciones de índole ideológica. Está aceptado como un dato de la realidad que los mercados centrales son seguros y los periféricos no y eso reposa sobre una muy extensa e histórica serie de consideraciones que ya forman parte del sentido común “de los mercados”. En segundo lugar, hay un claro problema de asimetría de la información. Los países emergentes son vistos como lejanos, en muchos casos indiferenciados, y ello sin dudas aumenta la percepción de riesgo de los mismos. En igual sentido opera la incorporación de variables adicionales que complejizan el cálculo del riesgo (notablemente las variaciones del tipo de cambio)¹³. En tercer lugar, hay complejos entramados de regulaciones puestas en vigor en las economías “desarrolladas” que limitan la circulación de capitales al menos de dos modos. El primero es producto de la regulación pública sobre determinados fondos de inversión, que tiene como resultado restringir “la inversión en activos de riesgo” estableciendo condiciones (en general límites o prohibiciones a determinadas opciones), lo que preserva de una fuga de capitales a las economías centrales. En segundo lugar, la menor incidencia, en los países desarrollados, de los sectores informales de la economía, es otro elemento que actúa como dique de contención a la fuga de capitales, en un proceso inverso al que se ve en

¹² Incluso, en ciertos casos, no se verifica un proceso de desendeudamiento, sino de cambio en la composición de la deuda. Como sostienen Rubén Lo Vuolo y Fernando Seppi en “Análisis de coyuntura Excedente fiscal, deuda financiera y deuda social” Ciepp, agosto de 2009 “El superávit fiscal primario se obtiene por represión de gastos en jurisdicciones cuyos fines sociales son innegables. La deuda pública financiera se viene pagando especialmente con la extracción de fondos de instituciones cuya existencia se justifica por necesidad de atender otras deudas que integran el sistema social de pagos”.

¹³ En este punto se debe notar la particular (y perjudicial) situación de algunos países como Argentina, donde la unidad de cuenta parece ser una moneda extranjera como el dólar, llevando a que este mismo problema también se manifieste en la captación de ahorro nacional por parte del Estado.

los países periféricos, donde en muchos casos la salida de capitales hacia las economías centrales también obedece a una búsqueda de refugio frente a los fiscos.

El desvelamiento de las asimetrías a la luz de la crisis mundial

A pesar de esas razones, la novedad de la actual crisis financiera mundial parece radicar en que, por primera vez en la reciente historia post-segunda guerra mundial, comienzan a emerger dudas sobre la sustentabilidad temporal de los desequilibrios fiscales en los países desarrollados, y eso pone sobre la mesa algunas preguntas sobre la viabilidad de esas economías, sobre la solidez de las mismas, e incluso de sus monedas, (y en particular el cada vez más cuestionado dólar estadounidense).

Aun en forma tímida, parte de los argumentos que han sido habituales para referirse a esos temas en los países periféricos, han comenzado a instalarse en los países más ricos, sin tener, por el momento, efectos determinantes sobre sus políticas económicas, marcando un contraste sostenido ya no en criterios supuestamente técnicos, sino en los diferenciales de poder, que develan el carácter asimétrico de la llamada globalización.

Es que mientras las periferias han ajustado sus gastos públicos en forma permanente por años, esto no es lo que ha sucedido en los países centrales. No podemos encontrar períodos extensos de superávit fiscal (tampoco de SFP) en los países de la Unión Europea o en Estados Unidos por un motivo relativamente simple: los Estados no dudan en realizar enormes gastos para mantener la paz social, la gobernabilidad y/o el crecimiento y la estabilidad económica.

La muy publicitada crisis del Estado benefactor, luego de más de tres décadas, no ha acabado aun con numerosos beneficios sociales en los países europeos y es posible que no lo haga por mucho tiempo, incluso a pesar de la actual crisis. Allí la presencia del Estado sigue teniendo enorme importancia con sus políticas sociales, pero también en su rol de empresario, a pesar de las sucesivas olas de políticas neoliberales adoptadas.

Conocido es el incumplimiento permanente por parte de muchos países europeos del llamado “pacto de estabilidad y crecimiento”¹⁴. Si el mismo establecía que los países de la Unión Europea debían limitar sus déficits fiscales a menos del 3% de sus PBI¹⁵ y la deuda pública a menos del 60% del valor del PBI, resulta fácil verificar que muchos Estados no han cumplido reiteradamente con esos límites según los datos oficiales producidos por los propios organismos estadísticos de la Unión Europea. Alemania, Francia, Italia, Grecia, entre otros, han superado por diversas razones los niveles de déficit estatal acordados, y el promedio de endeudamiento de los 27 países de la UE se encuentra muy por encima del límite del 60% del PBI. Al menos diez países presentan un nivel de endeudamiento excesivo y entre ellos encontramos a algunos de los más relevantes como Alemania, Francia, Reino Unido e Italia¹⁶.

¹⁴ El pacto forma parte del proceso de convergencia de las economías europeas, adoptado en enero de 1999.

¹⁵ Esto se aclara en el artículo 104 C del tratado de Maastricht, donde también se menciona el objetivo a mediano plazo, de alcanzar presupuestos estatales “próximos del equilibrio o con superávit”.

¹⁶ Es notable que son los países más chicos y de incorporación más reciente los que muestran mejores indicadores de déficit y deuda pública, mientras que el eje París-Berlín sostiene sus problemas macroeconómicos.

La preocupación no es nueva, y hace varios años que, sea por cuestiones demográficas que desequilibran los onerosos sistemas jubilatorios, por un crecimiento menor al previsto (problema constante desde 2001 y que se reactualiza desde 2008), por el aumento de los precios del petróleo (problema que se adiciona en el 2005), o por otros motivos locales, el déficit de los Estados de la eurozona es muy elevado.

Si revisamos las estadísticas de Alemania en la última década, sólo podemos encontrar un año de superávit fiscal (el año 2000), y ni siquiera los esfuerzos recientes (con el impresionante aumento de 3 puntos en el IVA del 16 al 19%, implementado a partir del 1° de enero de 2007) han logrado el equilibrio fiscal. Las políticas de los conservadores de la CDU han reducido el déficit del 4% del PBI en 2003 a un 1,6% en 2006, pero cuando el horizonte del equilibrio fiscal estaba previsto recién para 2011, la crisis internacional trastocó todas esas estimaciones. Luego de tres años de ajustes el endeudamiento del Estado alemán en 2009 ha batido el récord de 1996. El ministro de finanzas Peer Steinbrück declaró en julio de este año que no se podría llegar a la meta del 3% de déficit fiscal prevista por Maastricht antes de 2013 o 2014 y que el déficit para este año no bajaría del 4% y del 6% en 2010¹⁷.

La recesión verificada en la mayor parte de los países europeos (recordemos que por primera vez desde la creación del euro el PBI de la zona ha mostrado en el segundo trimestre de 2008 un crecimiento negativo de 0,2%, y que esa tendencia negativa se mantuvo en los comienzos de 2009) no ha hecho más que empeorar la situación.

En Francia los números son similares aun a pesar del empeño que el gobierno de Sarkozy puso en un principio en “hacer el ajuste”. El déficit fiscal ha sido del 2,7% del PBI en el 2007 (por sobre el 2,5% previsto y mayor al 2,4% de 2006), y la deuda del Estado francés ya representaba más de dos tercios del PBI¹⁸. En palabras de un ex ministro de economía galo, Thierry Breton, Francia debía “el trabajo de toda una generación”.

Pero la crisis mundial de 2008 no ha hecho más que empeorar muy fuertemente ese cuadro. Si la deuda francesa ya superaba largamente la cifra de un billón cien mil millones de euros, es decir, más de 18 000 euros por habitante o 47 000 euros por trabajador activo (de los cuales 2000 serían sólo de intereses), los datos divulgados a mediados de 2009 muestran una duplicación del déficit público en tan solo un año, llegando a los 140.000 millones de euros al 31 de julio de 2009 (frente a los 51.400 millones en julio de 2008), producto de una combinación explosiva de una caída de ingresos del orden del 23,5%¹⁹ con un aumento del gasto público del 5,3%, y una deuda estimada en 1.445.599 millones de euros, con una tendencia a empeorar pues las nuevas estimaciones divulgadas por el ministro del presupuesto francés, Éric Woerth, prevén

¹⁷ Alemania se había endeudado en 40.000 millones de euros en 1996, lo que había sido considerado todo un récord. Sin embargo, en 2009 el endeudamiento llegaría a los 86.100 millones de euros, es decir, más del doble.

¹⁸ “La dette de la France atteint deux tiers du PIB, un niveau record”, en *Le Monde*, Paris, 28 de septiembre de 2007, así como « La Cour des comptes pointe le dérapage des finances publiques », en *Le Monde*, Paris, 25 de junio de 2008. Si el Estado francés casi no tenía deuda en 1980, en los 90 ya debía el equivalente al 40% de su PBI, a comienzos del 2000 un 50%, en 2007 más del 66%, en 2009 las estimaciones suponen más del 73% de su PBI y para 2010 se prevé una deuda equivalente al 84% del PBI, mostrando una progresión vertiginosa de la misma.

¹⁹ La recaudación originada en el impuesto a las sociedades habría caído un 87,5%, y la del IVA (TVA) un 14,4%.

una deuda equivalente al 80% del PBI para el año entrante, un déficit fiscal de 7,2% para 2009 y de entre el 7 y el 7,5% para 2010, y una deuda que, medida por habitante, ya supera los 24.000 euros.

Pero la situación más extrema parece ser la de Italia, otra economía del selecto grupo del G-7. La península presenta elevados niveles de déficit fiscal, previsiones aun más preocupantes que incrementan el problema en los próximos años y una relación deuda/PBI que ya era del orden del 107 % en el año 2007, mucho peor que la de las economías latinoamericanas más endeudadas. Con una caída del PBI del orden del 4,2% prevista para 2009, y un déficit del 4,6% del PBI, la relación deuda/producto bruto llegaría al 114,3% en 2009, 117,1% en 2010 y 118,3% en 2011, según las estimaciones del gobierno que para algunos resultan muy optimistas.

A pesar de ello, el Estado italiano ha logrado financiarse a tasas que a comienzos de este año rondaban el 4% anual, casi un cuarto de las que debería pagar la Argentina a mediados de 2009 y las calificadoras de riesgo internacionales apenas hacen ligeros retoques al “riesgo país” italiano.

No podemos dejar de mencionar el caso del Reino Unido, donde el impacto de la crisis financiera de 2008 ha sido devastador: 12,6% de déficit fiscal previsto para 2009, una deuda que se estima que llegará al 80% del PBI en 2013 (algunas calificadoras de riesgo sostienen que para ese entonces superará el 100%) y con un salvataje a su sector financiero que no costará menos de 10 puntos del PBI según las estimaciones oficiales²⁰. Todo esto ha llevado a que se tomen medidas drásticas en el presupuesto presentado en abril de 2009, que prevé aumentos de impuestos y reducción del gasto del Estado (a excepción del gasto para reactivar la economía)²¹.

Del otro lado del Atlántico (norte) las cosas son similares. Las administraciones republicanas en los Estados Unidos se habían volcado a propiciar bajas de impuestos y aumentos del gasto militar, necesarias para garantizar niveles de rentabilidad crecientes a algunas empresas que motorizaban la economía de ese país y a beneficiar a los sectores más altos de la burguesía. El déficit fiscal sólo del Estado federal en Estados Unidos superaba el 3% del PBI en forma reiterada en los últimos años²².

De hecho, si tomamos una serie de tiempo larga, podemos ver que desde 1968 hasta el presente, el Estado norteamericano ha tenido déficits fiscales permanentes salvo en un breve período en 1969, y durante buena parte de la administración demócrata de Clinton (de 1998 a 2000). Luego, podemos constatar un muy fuerte y rápido deterioro de las cuentas públicas que pasan de un superávit de más del 2% del PBI en el año 2000 a un déficit del 3,5% en el 2003. Según datos oficiales, el déficit fiscal acumulado sólo entre los años 2003 y 2006 suma la escalofriante cifra de 1.829.700 millones de dólares²³, es decir, un déficit fiscal igual a todo el PBI anual argentino de 2007 cada seis meses, sostenido durante años. Pero a pesar de ello, nada ha detenido el incremento del gasto público de Washington. El rojo fiscal para el ejercicio octubre 2007-octubre de 2008

²⁰ Se calculan unos 145.000 millones de libras para el auxilio al sistema financiero.

²¹ Se busca incrementar los impuestos a los ingresos elevados en un 50%, además de subir los impuestos al alcohol, los combustibles y el tabaco entre otros, sólo para sostener un déficit fiscal previsto entre un 10 y un 12% del PBI.

²² Gastos importantes como la invasión a Irak, o la reconstrucción de los desastres ocasionados por el huracán Katrina en los estados del golfo de México en septiembre de 2005, produjeron un incremento del gasto público que la crisis, a partir de 2007-2008, no hizo más que acelerar.

²³ Según datos del US Department of Commerce, *Bureau of Economic Analysis*.

superó los 407.000 millones de dólares, pero la crisis de 2008 hizo explotar esa cifra, que en el período 2008-2009 superó los 1.086.000 millones de dólares.

Los enormes gastos que se fueron anunciando para el salvataje de entidades financieras comprometidas por la crisis hipotecaria, compañías de seguros, empresas automovilísticas, y los subsidios a familias para evitar (sin éxito) una recesión, han significado un gigantesco aumento del gasto público del orden del 21% en relación al ejercicio fiscal anterior, combinado con una caída de los ingresos del orden del 18,7% y un déficit público que estaría llegando al 13% del PBI. Las estimaciones sostienen que la deuda del Estado federal norteamericano ya habría superado los 9 billones de dólares, ¡un 78% del PBI! A ello se le puede sumar la situación muy precaria de varios de los Estados integrantes de la Unión, siendo California el caso más publicitado pero para nada el único. Ya en julio de 2009 ese Estado, que por su nivel de riqueza es la octava economía del mundo, comenzó a emitir pagarés (cuasi-monedas) para afrontar un rojo de 26.300 millones de dólares, algo que es posible que suceda en otros seis Estados durante los próximos meses.

Sin embargo, a pesar de este panorama, el imperativo del ajuste permanente de las cuentas públicas parece haber operado, hasta el presente, exclusivamente en las periferias.

¿Algo está cambiando?

Pero los peligros en el horizonte de los países centrales acechan. Por ahora, mantenidos a raya, en los límites, el reflejo de los ajustes salvajes ya resoplan en la prensa de los países ricos que muestran como los efectos terribles de los ajustes se multiplican cada vez más cercanos y amenazantes. Mientras algunas voces comienzan a preguntarse ¿eso no pasará aquí?

Esta vez la crisis mundial no estuvo su epicentro en Tailandia, Brasil, o Argentina...Impactó en el corazón de los mercados centrales e hizo estallar a las economías de Irlanda, Islandia, o los países Bálticos entre otros.

Letonia es un buen ejemplo: una economía que ha caído un 18% en un año, con un Estado en bancarrota que ha debido, incluso, cerrar al menos treinta hospitales, reducir el sueldo de los maestros un 50%, reducir el salario mínimo un 20% y las jubilaciones un 10, mientras se comprometía a bajar el gasto público total en ese mismo porcentaje para lograr el apoyo del FMI y de la Comisión Europea. En Lituania la historia es similar: 18,2% de contracción del PBI, reducción de salarios públicos del 9,5% y aumento del IVA de 2 puntos. Rumania negocia a duras penas créditos del FMI, el Banco Mundial y la Comisión Europea que apenas le sirven para financiar un gasto público que ha debido reducir los salarios en el poder judicial un 50% (por lo que las huelgas han dejado al país sin justicia en julio de este año), al igual que los de los maestros, mientras las presiones de Bruselas le dan sólo dos años para ajustarse a las normas de Maastricht (que ningún Estado rico del bloque cumple) y mientras se le impone que reduzca el peso de la masa salarial del sector público del 9 al 6% del PBI.

Mientras tanto, los primeros, aun tibios indicios de un cambio, parecen surgir aquí y allá. No puede pasar desapercibido que Alemania ha enfrentado, en enero de 2009, problemas para refinanciar algunos vencimientos de su deuda pública. Cuando salió “al

mercado” en busca de 6.000 millones de euros, sólo logró colocar 5.200 millones, y la tasa de rendimiento de esa deuda aumentó a 3,19%.

Paralelamente, un frío corrió por varias espaldas cuando en ese mismo enero Grecia debió convalidar tasas del 6% para financiar su gasto público, mientras el partido socialista Pasok apuesta a un aumento del ya muy elevado gasto público para salir de la crisis económica, política y social en un año electoral.

Poco después, en mayo de 2009, la calificadora Standard & Poor’s anunció que la perspectiva de la deuda soberana del Reino Unido pasaba a ser negativa, mientras otros cuatro países de la región (Irlanda con su déficit fiscal del 13 al 14% del PBI para 2009, Grecia, España y Portugal) perdían su calificación AAA para la deuda soberana, lo que implica mayores tasas de interés para refinanciarse.

Es evidente que los riesgos de las posiciones fiscales de los países centrales son hoy los más altos que se hayan conocido en las últimas décadas. Las inconsistencias son evidentes: niveles de endeudamiento muy elevados, déficits públicos enormes y refinanciamiento de las deudas aun sencillo y barato, lo que posterga los ajustes. Pero esta situación excepcional no hace más que profundizar las inconsistencias, y ante leves indicios como los comentados, que develan que ese escenario financiero benévolo podría alterarse, los riesgos se incrementan exponencialmente.

Todo parece servido para un serio problema de solvencia que comprometa profundamente a los sistemas financieros y monetarios de esas economías y por ende, del resto del mundo.

Es la conciencia de ese peligro la que lleva al Fondo Monetario Internacional a sugerir una “drástica” revisión, pero “en el mediano plazo”, de las políticas fiscales de los países desarrollados. La prudencia con la que se dirige el FMI a esos países tiene varias causas.

Los organismos financieros internacionales no tienen poder político para expresar con dureza sus políticas de ajuste frente a sus principales accionistas. Pero además, son concientes que críticas más severas podrían contribuir a la quiebra de la confianza sobre la que reposan todas las economías capitalistas desarrolladas y fundamentalmente, el bienestar de las poblaciones de las mismas en comparación con las de las periferias.

Por otro lado, las calificadoras de riesgo que no dudan en sancionar muy severamente a las economías pobres, apenas se animan a revisar las tendencias en la calificación de los riesgos soberanos de los países del centro, mientras lanzan algunas prudentes advertencias. En este caso, nuevamente, el poder político de los Estados centrales puede limitar fuertemente la capacidad crítica de estas empresas (las discusiones en varios países del G-7 tendientes a regular este tipo de actividades son numerosas actualmente), pero además las calificadoras saben que el colapso del sistema también es el de ellas mismas.

Esta situación las deja en un lugar muy comprometido, como al FMI: la apelación a las creencias y las recetas que han aplicado como leyes universales amparadas por los sofisticados y matematizados modelos desarrollados por la ciencia económica, los llevan a actuar contra sus razones de ser y sus intereses. Pero no hacerlo también, sea por convicciones, o por temor a perder credibilidad si no anticipan colapsos evidentes.

De este modo, la actual crisis financiera internacional presenta un conjunto de particularidades por demás interesantes y que no son el descenso del precio de los inmuebles en los Estados Unidos, las enormes destrucciones de activos financieros o la profundidad de la recesión en Europa con sus consecuencias inéditas sobre los niveles de empleo.

El verdadero problema es que el precio pagado para limitar los efectos de la crisis ha sido enorme en términos fiscales, y que esto ha develado la precariedad de un sistema sostenido exclusivamente en la creencia en la seguridad de esos Estados para afrontar sus compromisos financieros.

Puesta en escena en forma cotidiana, la crisis fiscal parece una bomba de tiempo, que no se ha activado al precio de develar los componentes políticos que determinan el comportamiento de los mercados, lo que conlleva el terrible peligro de que dejen de ser eficientes en la producción de legitimidad.

Pero ese riesgo es enorme. Lo que sostiene la viabilidad de las economías centrales es la percepción de que no son riesgosas, lo que parece ir cada vez más en contra de la evidencia. Esto lo saben los gobiernos, lo saben los organismos financieros internacionales, y también las calificadoras de riesgo.

Paralelamente, los márgenes de acción de esos gobiernos de los países desarrollados parecen muy restringidos: producir ajustes drásticos al estilo de los que han conocido los países periféricos y que hoy se ven dentro de la periferia de la propia Europa, resulta imposible. Sería un suicidio político (mientras se trate de gobiernos surgidos de elecciones como los que se dan en las democracias representativas), pero también el cierre de un modo de vida “del primer mundo” y la latinoamericanización de esas economías. Sólo hay espacios para movimientos muy acotados: algunos aumentos de impuestos, en general de aquellos que no comprometen al gran capital (que sí puede amenazar con la deslocalización a diferencia del capital financiero, más móvil pero paradójicamente realizable sólo en el centro), algunos recortes de gastos, siempre limitados por el creciente agujero de la seguridad social, todo en forma medida, y apostando al escaso impacto en el corto plazo, lo que resulta incompatible con ciertas situaciones muy críticas.

En consecuencia, resta la fuga hacia delante, como bien se expresa en las opciones planteadas por el presidente francés Sarkozy que anuncia “un gran empréstito nacional” para 2010, mientras, acorralado por los resultados fiscales, acusa a “la religión de los números” de los males de su país²⁴. Otros Estados optan por parches circunstanciales, que generen ingresos extraordinarios esperando poder atravesar la crisis. Es lo que hacen el Reino Unido e Italia lanzando programas de amnistía para la repatriación de capitales de paraísos fiscales. Pero no se esperan “las cirugías mayores sin anestesia” que se conocieron en América Latina en los noventa y que hoy se ven en ciertos países

²⁴ Ver al respecto *Le Monde*, 14 de septiembre de 2009, “*Sarkozy dénonce la religion du chiffre*” donde se hace referencia a los comentarios del presidente francés en la ocasión en que se le entregaron los resultados del trabajo encargado a un grupo de “notables” encabezados por la estrella académica Joseph Stiglitz, junto a Amartya Sen y Jean Paul Fitoussi, quienes elaboraron un informe crítico sobre los indicadores económicos de uso cotidiano.

Europeos periféricos. Ningún Estado desarrollado adoptará voluntariamente ese camino, que significaría el fin de la etapa democrática del capitalismo en esas regiones.

Cuadro 1: Déficit fiscal y Relación deuda/PBI 2006-2009 en países seleccionados

País	Resultado fiscal 2006 (% PBI)	Deuda/PBI 2006	Resultado fiscal 2009 (% PBI)	Deuda/PBI 2009 (estimados)
Alemania	-1,6	67,5	-3,9	73,9
Bélgica	0,4	88,2	-3,4	92,9
Francia	-2,5	66	-5,6	74,4
Grecia	-2,5	95,3	-3,7	99,5
Italia	-4,4	107	-3,7	110,5
Portugal	-3,9	64,8	-3,9	70,2
Estados Unidos	-4,4*	63,4*	-13	78

* datos del 2004 (Fuente: Eurostat)

Cuadro 2: superávit fiscal primario de Argentina 1993-2008
(elaboración propia sobre datos del Ministerio de Economía)

Año	SFP
1993	2,2
1994	0,8
1995	0,6
1996	-0,5
1997	0,4
1998	0,8
1999	0,3
2000	1
2001	0,5
2002	0,7
2003	2,3
2004	3,9
2005	3,7
2006	3,3
2007	3,2
2008	3,15

Gráfico 1: Relación deuda pública/PBI en países europeos seleccionados (2005-2009)
 (Elaboración propia en base a datos de Eurostat)

