

Un diagnóstico de Grecia

CHEE-HEONG QUAH*

Resumen

Este trabajo explora el nivel de competitividad internacional de Grecia e investiga el grado de correspondencia entre las condiciones en este país y las que dictan la teoría de las zonas monetarias óptimas (ZMO). Dado que Grecia comparte ahora la misma moneda con Alemania, el país central *de facto* en la eurozona, los hallazgos indican que los problemas en el país griego podrían haberse exacerbado por la pérdida de competitividad mercantil en relación con Alemania o la ausencia de convergencia con la economía central en las diferentes áreas asociadas a las ZMO (integración económica, nivel del ingreso, etc.).

Palabras clave: Unión Económica Monetaria (UEM), deuda, Grecia, ciclo económico, unión monetaria, integración, euro.

Clasificación JEL: E62, F31, F32, F41, F42, O53.

INTRODUCCIÓN

Las economías avanzadas que enfrentan problemas fiscales hoy en día comparten las mismas raíces con respecto a su debilidad subyacente (véase, por ejemplo, Buitier y Rahbari, 2010). En primer lugar se tienen las políticas procíclicas que adoptaron las autoridades fiscales y monetarias durante los años del auge posterior a la burbuja tecnológica de 2000; en segundo, los costos directos asociados con la turbulencia financiera mundial de 2007-2008, incluidos los costos del rescate y, en tercero, la consiguiente recesión mundial que minó los ingresos e incrementó los gastos públicos. En cuanto a Grecia, su gobierno incluso disimuló su posición presupuestaria real.

En el caso de la crisis griega, las agencias calificadoras y las autoridades de la eurozona también deben cargar con parte de la responsabilidad. En efecto, la incapacidad que mostraron las agencias calificadoras para reconocer el riesgo

Manuscrito recibido en marzo de 2012; aceptado en octubre de 2013.

* Facultad de Empresa y Contabilidad, University of Malaya, Kuala Lumpur, Malasia <quahch@um.edu.my>. El autor agradece los valiosos comentarios de tres dictaminadores anónimos de la revista.

inherente en las enormes sumas de bonos que emitió el gobierno griego, se tradujo en bajos niveles de tasas de interés de largo plazo. Esto contribuyó a alimentar una burbuja especulativa que, al estallar, ni el Banco Central Europeo (BCE), ni los gobiernos de la eurozona pudieron ponerse de acuerdo respecto a la utilidad de la degradada deuda griega como garantía de préstamo para este país.

El 10 de mayo de 2010, el BCE inició su Programa para los Mercados de Valores (SMP, por sus siglas en inglés) para aplicar políticas monetarias mediante la compra de bonos del gobierno. Este programa fue una desviación del principio que mantenía la eurozona en cuanto a no rescatar gobiernos por la vía de políticas monetarias. A pesar de ello, hubo desacuerdos respecto al SMP en el seno del Consejo de Gobierno del BCE. En el BCE había básicamente dos puntos de vista opuestos (Panico y Purificato, 2013): el primero respaldaba al SMP, quería atemperar fuerzas especulativas mediante la compra de grandes cantidades de títulos públicos; mientras que el segundo objetaba dicha medida debido a que creía que la crisis la ocasionaban debilidades estructurales, como la falta de competitividad y el libertinaje fiscal. Este segundo punto de vista afirmaba también que el SMP sólo liberaría a los países deudores del rigor de la disciplina del mercado y que distribuiría el riesgo de la deuda hacia todos los contribuyentes de la eurozona. Al mismo tiempo, los medios esparcieron temores infundados respecto a las operaciones del BCE, lo que significaba un reto para que las autoridades pusieran en práctica soluciones definitivas.

Además de esto, el origen de los errores de Grecia no es ajeno a su déficit relativamente alto en programas básicos de seguridad social, como pensiones y salud; pero la crisis y las medidas tomadas para contrarrestarla profundizaron la escasez de recursos que el país necesitaba para proporcionar la protección social necesaria para amortiguar las consecuencias de la misma (Matsaganis, 2011).

Otros autores, como Milios y Sotiropoulos (2010), relacionan los problemas de Grecia con desequilibrios estructurales dentro de la eurozona. Altas tasas de crecimiento en las economías “periféricas” a la par de una rápida reducción en los costos del endeudamiento interno, en el marco de una política monetaria única, dieron como resultado la entrada significativa de ahorro externo que contribuyó a financiar los déficit en la cuenta corriente. Este financiamiento externo alivió las presiones sobre los consumidores, que de otra forma se hubieran visto obligados a reducir su consumo.

Todavía hay una tercera perspectiva. De Grauwe y Ji (2012) sugieren que la crisis fue producto de la incapacidad de las autoridades europeas para enfrentar

Download English Version:

<https://daneshyari.com/en/article/7355963>

Download Persian Version:

<https://daneshyari.com/article/7355963>

[Daneshyari.com](https://daneshyari.com)