

Sesión de continuidad:  
"The Euro Crisis"

Barcelona, 30 de noviembre de 2010

**Sinn: "El estancamiento español se prolongará diez años más"**

En una interesante y provocativa conferencia sobre "La crisis del euro", el presidente del Institute for Economic Research Hans-Werner Sinn detalló el origen de la crisis financiera en los Estados Unidos, su contagio a Europa y el efecto en Grecia, Irlanda y España. También analizó la situación alemana y las medidas de rescate. Asimismo, Sinn se refirió al futuro de Grecia en la UE y a las expectativas de crecimiento de España.



Los profesores Sinn y Vives durante la inauguración del acto

Para el profesor Hans-Werner Sinn, los ataques especulativos a las economías europeas se explican porque "los mecanismos de control de los objetivos de Maastricht nunca han funcionado correctamente". Según Sinn, en más de veinte ocasiones el objetivo de déficit fiscal se

ha visto violado por distintos miembros de la UE. Esto ha perpetuado una situación en la que estos países han importado capital durante una década y han ahorrado muy poco.

"El peor parado ha sido Grecia. Por lo que dentro de diez años estará fuera de la Unión Monetaria", sentenció Sinn. El economista alemán apuntó que las opciones para rescatar a Grecia "son pocas y difíciles de implementar y todas involucran algún tipo de reducción o reestructuración en la deuda griega". Según Sinn, la primera consistiría en un nuevo paquete de rescate y sólo prolongaría lo inevitable. La segunda, una devaluación externa, es decir, una salida de Grecia del Euro, que le permitiera reducir los costos laborales en forma nominal. La tercera, una devaluación interna de cerca del 30%, es decir, un ajuste de precios y salarios de considerable magnitud que permitiera reducir los costos en Grecia al mismo tiempo que el déficit. "Cualquiera de estas dos opciones llevaría a problemas sociales graves en Grecia y a una posible bancarrota del sistema financiero local", añadió.

En cuanto a Irlanda, Sinn dijo no comprender económicamente el acuerdo de rescate a este país. Según él, Irlanda es un caso completamente distinto del griego dados los niveles altos de PIB: "los irlandeses son un 15% más ricos que los alemanes". "Si bien la situación de deuda y déficit es complicada, no es insalvable: bastaría una subida de impuestos a niveles similares a los de Alemania para que se pase del déficit al superávit", dijo. Y añadió: "El déficit irlandés por cuenta corriente se está desvaneciendo. Sólo mediante consideraciones políticas se puede justificar el plan de rescate".

Por lo que se refiere a España, según el profesor Sinn, "el déficit fiscal y la incapacidad de atraer inversiones prolongarán el estancamiento español diez años más". Para Sinn, el problema de España no es la solvencia -ya que su nivel de deuda es relativamente bajo-, sino el déficit fiscal que ha crecido mucho en los últimos dos años. "Hace tan sólo dos años España poseía un amplio superávit fiscal, mayor incluso al alemán", recordó.

Sin entrar en pronósticos de crecimiento del PIB o de reducción de la tasa de desempleo, el economista alemán destacó que la quinta economía europea tendrá difícil retomar la senda del crecimiento. "Sólo después de reducir el déficit y la deuda española, la economía será capaz de

generar ahorro propio y atraer capital que permita la transformación de la economía y la creación de nuevas empresas”, sentenció Sinn.

### La situación en Alemania

En cuanto a Alemania, para Sinn la situación es la opuesta a la del sur de Europa. La unificación alemana ha sido exitosa políticamente pero no económicamente: en casi veinte años no ha habido convergencia entre el este y el oeste. “Esto tiene un claro significado para la pretendida convergencia económica en la UE: tardará todavía más tiempo y será más difícil, porque el BCE y la UE no tienen las herramientas de control fiscal que si posee un estado nacional unificado”, aclaró. Otro punto importante para el profesor es la evolución económica de los miembros del Euro desde su anuncio: cuando el crecimiento económico agregado ha sido del 30%, los países del sur (España, Grecia, Portugal e, incluso, Irlanda) han sido los más beneficiados casi duplicando el crecimiento de la Unión, “un verdadero milagro económico”. “El contraste fue Alemania que sufrió el estancamiento y creció menos de la mitad. Fue la que llevó la carga”, dijo Sinn.



El Prof. Sinn en un momento de su intervención

Este estancamiento se ha dado precisamente por la falta de inversiones atractivas en Alemania, un país que ha ahorrado en los últimos veinte años y ha exportado capital a las economías de la periferia del Euro. Según Sinn, el superávit por cuenta corriente de Alemania es

idéntico, pero con distinto signo, al déficit de España, Irlanda, Grecia y Portugal agregado. "Ahora es el momento de Alemania. Los ahorros alemanes se destinarán a Alemania y se avecina un *boom* inmobiliario de dimensiones similares al español de hace algunos años. Alemania es hoy un país que crece más por la inversión nacional que por el crecimiento de las exportaciones y continuará creciendo al no encontrar otros mercados y productos en los que destinar su superávit", sentenció.

### **Crisis y recuperación en los Estados Unidos: la República Popular de EEUU**

El profesor alemán también se refirió al origen de la recesión en Estados Unidos y en este sentido afirmó que los instrumentos "causantes" de la crisis -las hipotecas y los CDOs-, sólo existen residualmente hoy en día y que no se registran nuevas emisiones de los mismos. "Esto muestra que los mercados financieros desconfían de la instrumentación y de la calidad de los activos financieros en Estados Unidos: una clara crisis de confianza que debe ser contestada con reformas del sistema financiero", dijo Sinn.

Respecto de la reacción de los Estados Unidos a la crisis, Sinn enumeró tres respuestas. La primera, los Estados Unidos como una economía en la que el 95% de las hipotecas son pagadas por el Estado a través de entes como Freddie Mac o Fannie Mae, cifras similares a la de países denominados socialistas. La segunda, los Estados Unidos se comportan como un "adicto" a políticas de consumo y bajo ahorro (importación de capital neta y altos déficits) repitiendo los patrones que han llevado a esta crisis incluso en las políticas diseñadas para salir de la misma. Y, la tercera, "una declaración de guerra comercial a China": pasada la crisis, su deuda ya no es comprada por China que, de hecho, ha vendido sus bonos del tesoro de EEUU en 2010; esto ha llevado al discurso acerca de la necesidad de apreciación del Yuan o de imponer aranceles a las importaciones chinas.