



## La crisis europea e impactos sobre América Latina

---

Manuel R. Agosin  
Facultad de Economía y Negocios  
Universidad de Chile  
23 de junio de 2010



## La crisis fiscal europea se inicia en noviembre de 2009

---

- Importante mensaje: segunda etapa de la crisis global, no una crisis fiscal por mal manejo
- Grecia comienza a tener problemas en realizar el rollover de sus bonos de deuda soberana a los spreads acostumbrados sobre los bunds alemanes
  - En parte porque se revela que el déficit fiscal de Grecia y la deuda pública son mayores a los que se habían dado a conocer con anterioridad



## La UE se demoró seis meses en tomar acción

- Se insistió hasta el cansancio que Grecia y otros países de Europa del Sur que estaban experimentando problemas de refinanciamiento debían ser como Alemania: austeros en lo fiscal y dependientes de export-oriented growth
- La Sra. Merkel no se ha dado cuenta aún que la razón que Alemania puede hacer lo que hace es porque existen Grecias y Españas

3



## Cuando ya las cosas no daban para más ...

- La UE creó un domingo de mayo por la noche un fondo de E 750 mil millones para prestarle a países en problemas de refinanciamiento
- El BCE comenzó a comprar modestas cantidades de papeles públicos griegos
- La tasa de interés que debía pagar Grecia en el mercado llegó a 1,100 puntos básicos, con lo que Grecia estaba de hecho insolvente

4



## Ahora todos los países de la UE se han puesto alemanes

- Han comenzado a recortar gastos públicos con entusiasmo, sin que se haya producido la recuperación de la crisis financiera de 2008-2009
- A los griegos se les han unido España, Irlanda, Reino Unido, Francia
- Incluso Alemania ha intensificado su manía fiscal

5



## Se les han olvidados las lecciones principales de la Gran Depresión

- Cuando la economía está en recesión, no es conveniente intentar balancear el presupuesto público, porque ello va a ahondar el déficit. Por si no fuera evidente, sólo basta con ver lo que le pasó a Argentina en 2001
- Las perspectivas para una Europa sin capacidad de abordar su crisis de demanda son muy desalentadoras
- Las medidas sólo pueden ahondar el problema europeo

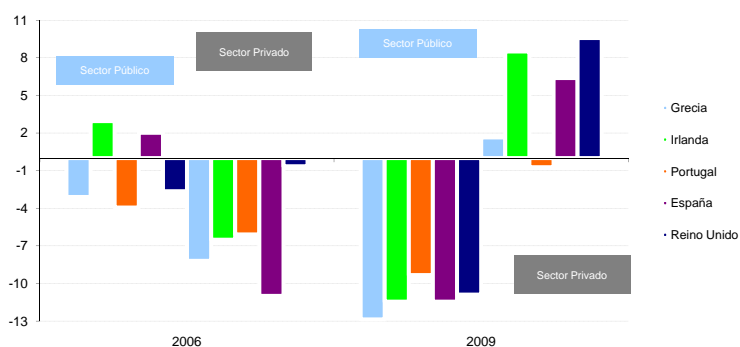
6

## Veamos por qué el problema fiscal de Europa es producto de la recesión


- El déficit privado del auge se transformó en el déficit público de la crisis: este es el problema de flujos
- Europa también tiene un problema de stocks: el rescate a la banca implicó que la deuda privada fue traspasada al sector público
- Lo peor es la incapacidad de los líderes europeos de tomar decisión alguna

7

## Ilustración del problema de flujos: déficits privados y públicos en Europa (% PIB)



8



## Los impactos sobre América Latina serían graves, si se acentúa la crisis

---

- Si Europa continúa limping along, no habrán grandes efectos sobre la región
- Si vuelve la recesión, entonces América Latina va a estar en una situación incómoda
- No sólo por lo comercial (precios y demanda de materias primas) pero sobre todo en lo financiero
- El congelamiento del crédito es lo que causó la recesión en varios países de la región, y ello puede volver a suceder, ahora con menos grados de libertad

9



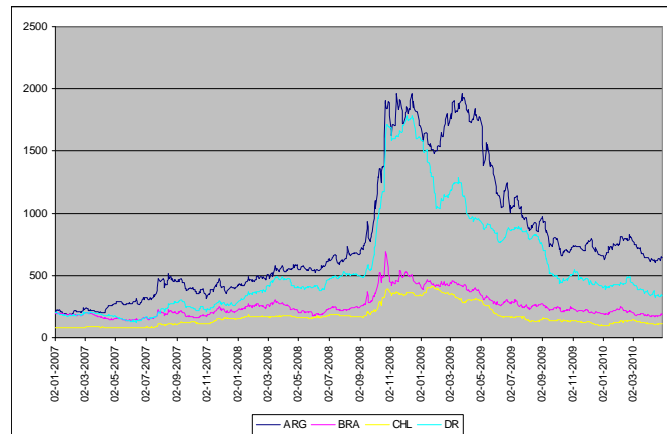
## Las crisis financieras son contagiosas ...

---

- Pagan justos por pecadores
- Todos los países de la región tuvieron problemas con el congelamiento del crédito a nivel mundial después de la crisis de Lehman Brothers
- Incluso Chile y Brasil, vistos por los mercados como países de buen manejo económico

10

## Spreads soberanos América Latina



11

## ¿Qué hacer?

- Los fondos soberanos y las reservas ayudan
- La situación de reservas en general es buena, aunque varios países no han sido precavidos durante la bonanza
- Lo más probable es que el boom de los commodities continúe, aunque con interrupción temporal
- Aprovechar para auto asegurarse, lo que no es fácil para la región

12