



Foto: Maggy Producciones

La Eurozona y Su Etapa Más Crítica

Elaborado por el Centro de Investigación y Estudios Económicos de Mercados (CIEEM) de CENTRUM Católica

La Eurozona atraviesa la etapa más crítica desde su fundación (1999), agobiada principalmente por la crisis fiscal y de confianza reinante. La situación se tornó aún más preocupante ante la posibilidad de que Grecia incumpla sus obligaciones de pago (lo que sembró dudas sobre una futura extensión de los problemas a países más gravitantes, como Italia y España), y debido a la falta de consenso con respecto a las medidas concretas por parte de los países más industrializados.

Cabe destacar que la crítica situación griega (con una deuda estatal equivalente a más del 140% de su PBI) se ha reflejado en el magro resultado bursátil en las últimas semanas: el Euro Stoxx 50 Pr, el índice de referencia de la bolsa de la Eurozona, cayó más de 15% en los últimos tres meses. Asimismo, el entorno de elevada incertidumbre empujó a los inversores a refugiarse en activos más seguros, como la deuda pública de países más solventes (como Alemania y todavía EE. UU.), divisas más fuertes (como el yen japonés y la corona noruega) y *commodities* como el oro (su precio aumentó en 34.6% con respecto a diciembre).

Grecia

Grecia ha cobrado mayor notoriedad a nivel mundial por su estado crítico: cerca de caer en *default* y de generar un efecto dominó hacia otros miembros de la zona euro y a las principales economías del orbe. Al respecto, no ha sido el tamaño de la economía griega lo determinante (si se toma en cuenta que apenas aporta el 2% de la Unión Europea), sino el nivel y calidad de su deuda (equivalente a más del 140% de su PBI y con una calificación cercana al de un país quebrado), así como sus problemas estructurales, que generan incertidumbre sobre si el país podrá cumplir con sus acreedores (entre los que se encuentran principalmente bancos de Francia y Alemania).

Actualmente, existe incertidumbre en relación con la duración de la crisis de la zona euro y sus repercusiones sobre el resto de economías.

Cabe recordar que Grecia ya recibió dos planes de rescate a cambio de implementar un programa de ajuste interno drástico, orientado a controlar su elevado déficit fiscal (10.5%), con ajustes en salarios, mayores impuestos, reforma del sistema de pensiones y un agresivo programa de privatizaciones. Por lo pronto, según el Gobierno helénico, la economía, ya en recesión, caería 5% en 2011, en medio de elevadas presiones sociales y una tasa de desempleo del 15%.

Principales Países de la Zona Euro

Francia, Italia, España y Alemania son las mayores cuatro economías de la Eurozona (aportan el 54.1% del PBI de la Unión Europea), y vienen reportando una evolución distinta conforme se agrava la crisis griega: los tres primeros afrontan un encajecimiento en el financiamiento para cumplir sus obligaciones, reflejado en el alza de sus respectivas

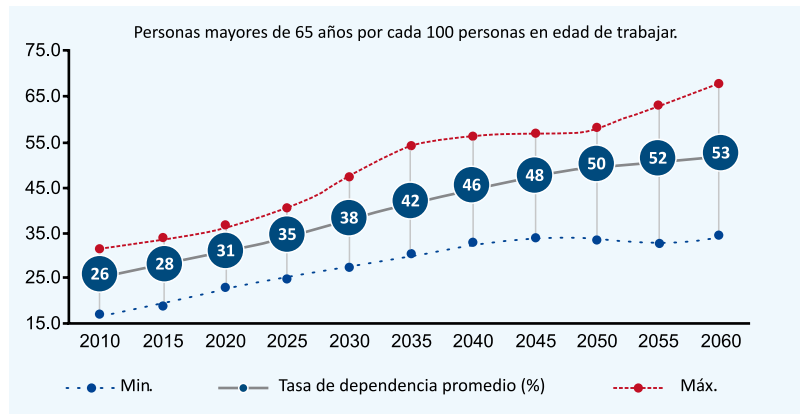


Figura 1. Proyección de la tasa de dependencia.

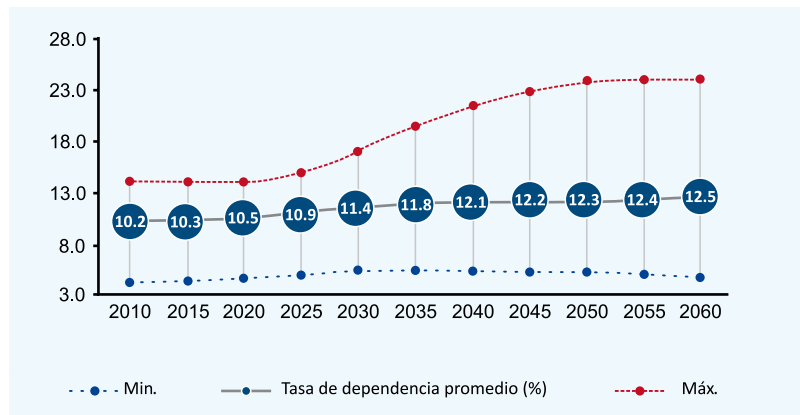


Figura 2. Proyección del gasto de pensiones (porcentaje del PBI).

País	Partida	Minerales de cobre y sus concentrados	Café sin tostar	Harina de pescado	Minerales de plata y sus concentrados	Lacas colorantes	Resto
Alemania	Partida						
	Part. %	49.26	20.73	12.1	6.56	1.45	9.9
España	Partida	Minerales de cobre y sus concentrados	Minerales de cinc y sus concentrados	Gas natural licuado	Carburorreactores	Pota y calamar	Resto
	Part. %	32.88	15.71	7.41	5.55	5.18	33.27
Italia	Partida	Cátodos de cobre refinado	Oro en bruto	Café sin tostar	Minerales de cinc y sus concentrados	Pelo fino cardado o peinado de alpaca o de llama	Resto
	Part. %	54.99	24.64	2.86	2.78	1.28	13.45
Países Bajos	Partida	Estaño sin alear	Cátodos de cobre refinado	Minerales de molibdeno	Espárragos frescos	Mangos y mangostanes frescos o secos	Resto
	Part. %	15.9	15.32	13.58	6.08	5.71	43.41

Figura 3. Principales productos exportados según países líderes de la Unión Europea (2010). Tomado de la SUNAT.

primas de riesgo con respecto a los bonos alemanes (tomados como referencia), y mantienen mayores tasas de desempleo, déficits fiscales y menor dinamismo económico con respecto a Alemania.

Cabe destacar que la prima de riesgo, entendida como el sobreprecio exigido a los bonos de un determinado Estado, ha sido mayor en el caso de Grecia y Portugal, países a los que se les demandaba hasta ocho veces la rentabilidad de los papeles alemanes, versus el triple exigido a la deuda de Italia (país que tiene una deuda equivalente a casi el 120% de su PBI) y España, en promedio, durante el último mes. Italia sería el país con mayor necesidad de financiamiento, y el mercado ha reaccionado ante ello con una mayor prima de riesgo. Por lo pronto, Italia aprobó un segundo plan de ajuste de € 54,000 millones, orientado a alcanzar el equilibrio fiscal.

Sistema de Pensiones en la Zona Euro

Actualmente, existe incertidumbre en relación con la duración de la crisis de la zona euro y sus repercusiones sobre el resto de economías. Al respecto, a la necesidad de financiamiento coyuntural deberá sumarse la implementación de reformas de largo aliento, como las del sistema de pensiones, que suponen un alto costo fiscal (en algunos países como Francia e Italia alcanza el 14% del PBI total), y que indudablemente generarán también un gran costo social en el proceso de saneamiento y sostenibilidad de las finanzas públicas.

Cabe destacar que actualmente los Gobiernos en la zona euro destinan al sistema público de pensiones un presupuesto equivalente al 10.2% de su PBI



Tabla 1

Unión Europea: Indicadores Económicos

Región	Crecimiento económico (var. PBI)		Tasa de desempleo (% a junio 2011)	Deuda de Gobierno (% del PBI a 2010)	Déficit fiscal (% de PBI a 2010)	Rendimiento promedio de bonos del Estado (10 años)	
	II Trim. 2011	2011 (Proy. FMI)				Sep-10	Ago-11
Zona euro	1.6	2	10.0	85.1	-6.0	3.4	4.2
Alemania	2.8	3.2	6.1	83.2	-3.3	2.3	2.2
Francia	1.6	2.1	9.9	81.7	-7.0	2.7	3.0
Italia	0.8	1.0	8.0	119.0	-4.6	3.9	5.3
España	0.7	0.8	21.2	60.1	-9.2	4.1	5.3
Grecia	-5.5 (I Trimestre)	N.D.	15.0	142.8	-10.5	11.3	15.9

Nota. Tomado de Eurostat.

(aunque con una alta heterogeneidad entre países miembros) y afrontan un cambio demográfico que presiona aún más no solo a la sostenibilidad del sistema pensionario, sino a los equilibrios fiscales. La "población pensionable" (reflejada en la tasa de dependencia) aumentó significativamente como consecuencia del envejecimiento poblacional, la mayor esperanza de vida y la disminución de la tasa de fecundidad por debajo del nivel de reemplazo generacional.

Las perspectivas en el largo plazo apuntan a una continuidad del fenómeno demográfico: en 2015, por cada 28 personas mayores de 65 años habrá 100 personas en edad de trabajar, que serían los que soporten el sistema pensionario. Dicho ratio se elevaría a 38 en 2030 y probablemente a 53 en 2060.

Zona Euro Como Mercado

La zona euro absorbió en el año 2010 el 15.2% del total de las exportaciones peruanas, luego del notable crecimiento reportado (45%), que sumó US\$ 5,372 millones. Alemania, España, Italia y los Países Bajos fueron los principales mercados de destino, pues representaron el 79% del total enviado al bloque. Dentro del contexto de desaceleración de dicho mercado, las exportaciones peruanas todavía reportaron un crecimiento importante hasta julio de 2011 (20%), aunque se evidenció una relativa desaceleración en algunos mercados.

Cabe destacar que el efecto de un escenario recesivo en la zona euro indudablemente impactaría en las exportaciones si consideramos que más de la mitad de los envíos (destinados a los primeros cuatro mercados) se concentran solo en cinco productos, principalmente tradicionales, de los sectores de minería y agro. ■



Gobierno Alemán Aprobó Millonario Rescate Económico

Fondo de 211,000 millones de euros ayudará a resolver la crisis en Europa

La canciller alemana, Angela Merkel, superó su mayor desafío desde que asumió el cargo, al lograr que el Parlamento aprobara los cambios al fondo de rescate europeo sin tener que recurrir a los votos de la oposición.

La aprobación del proyecto para dar más poderes al mecanismo de rescate EFSF se produjo con un apoyo más fuerte del esperado, lo cual redujo las dudas de los mercados sobre el compromiso de Alemania para resolver la crisis de deuda europea.

"Es una gran muestra de apoyo para Angela Merkel. Este es un día excelente", dijo su líder parlamentario, Peter Altmaier, quien debió persuadir a los legisladores renuentes a seguir ayudando a países altamente endeudados, como Grecia.

Merkel logró que el Parlamento elevara de 123,000 a 211,000 millones de euros el aporte alemán al fondo de ayuda para resolver la crisis en Europa.

No obstante, los cambios al fondo de rescate deben ser aprobados por los parlamentos de todos los países de la zona euro. Algunos, como Finlandia, ya dieron su consentimiento, pero otros, como Eslovaquia, aún no han fijado posición.

Ayuda Económica

Alemania respaldaría con hasta 211,000 millones de euros al total del fondo de garantías por 440,000 millones de euros (600,000 millones de dólares), pero los críticos temen que eso no sea suficiente, y que se les pida más a los contribuyentes.

Esa impresión fue reforzada por rumores en el Fondo Monetario Internacional sobre la necesidad de reforzar incluso más al EFSF –por encima de los poderes extra decididos por los líderes europeos en julio– para apalancar su capital y adelantarse al esquema permanente que se prevé lo reemplace a mediados de 2013.