

**ESCUELA  
DE ECONOMÍA  
Y NEGOCIOS**



**UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
SAN MARTÍN**

**OEM - Observatorio de la Economía Mundial**

**BOLETÍN N° 40**

Mayo de 2017

**CAMBIOS EN LOS EE.UU. Y EN LA  
UNIÓN EUROPEA: ENTRE TRUMP Y EL  
BREXIT**

**Jorge Remes Lenicov**

con la colaboración de Patricia Knoll y Anahí Viola

# **Cambios en los EE.UU. y en la Unión Europea: entre Trump y el Brexit<sup>1</sup>**

Mayo 2017

## **Los Estados Unidos de Trump**

### **Herencia económica de Obama**

Obama asumió cuando el país se encontraba en su peor crisis económica desde la Gran Depresión de los años 30 del siglo pasado, con la tasa de desempleo por encima del 10%, la más alta en 26 años. Con la política económica implementada el país fue saliendo y desde 2010 tiene una razonable tasa de crecimiento y se espera que el PIB en 2017 aumente 2,3% y 2,5% en 2018 (FMI). Se estima que en las actuales condiciones estructurales, la tasa de crecimiento no puede superar el 2 / 2,5% anual en forma sustentable. Las razones son el bajo ritmo de aumento de la población que busca trabajo, la productividad crece poco y se redujo la tasa de ahorro e inversión. La tasa promedio de crecimiento de los últimos 36 años fue 2,6%, y la de los últimos 15 años, 1,8%.

Por eso no se entiende cómo el nuevo presidente podrá duplicar la tasa de crecimiento. Esto podría producir un alza en la inflación o, lo que es todavía más probable, hacer que la Reserva Federal (FED) decida aumentar las tasas de interés más pronto y a niveles más altos de los que planea por ahora.

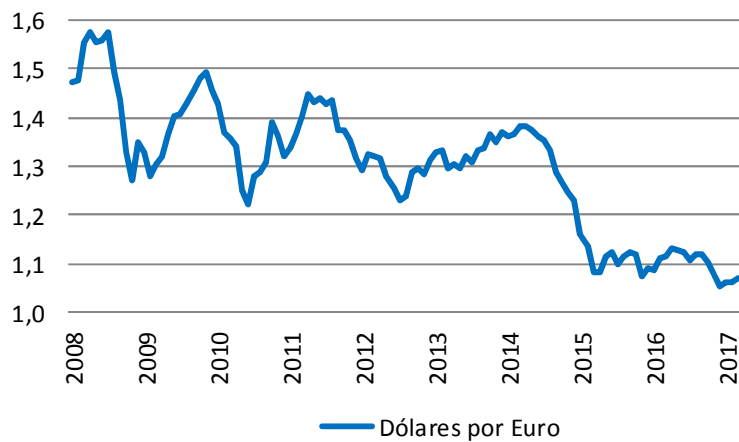
La buena performance económica permitió crear casi 12 millones de empleos en ocho años y bajar la tasa de desocupación a menos del 5%, que para los EE.UU. es pleno empleo. Además, se logró aumentar la inflación y que se acerque a la meta de la FED del 2% anual. Aunque en parte eso fue consecuencia del alza de los precios de la energía y de las materias primas, dado que la “core inflation” (excluye alimentos y energía) está por debajo.

Durante 2016 la tasa de interés nominal y real comenzó a subir y en marzo de 2017, el rendimiento nominal de los bonos del Tesoro a 10 años había aumentado unos 85 puntos básicos en comparación con agosto de 2016. Debido a los crecientes diferenciales entre las tasas de interés, el dólar se fortaleció en términos efectivos reales alrededor de 3,5% entre agosto de 2016 y fines de marzo de 2017 mientras que el euro y el yen se han debilitado.

---

<sup>1</sup> Para conocer los antecedentes sobre la evolución económica de la Unión Europea ver los Boletines N° 7 (2014), N° 18 (2015) y N° 30 (2016).

Gráfico N° 1  
Cotización del dólar respecto al euro



Fuente: Ministerio de Hacienda

El ingreso efectivo de las familias (sumando transferencias y restando impuestos) aumentó 50% entre 1985 y 2008, pero a partir de allí, debido a la gran recesión, disminuyó y recién vuelve a crecer a partir de 2014. Pero todavía está por debajo de los niveles previos a 2008. La pobreza disminuyó poco, pero gracias al Obamacare mejoró el acceso a la salud para los más pobres. La distribución durante la última década según el índice Gini ha empeorado levemente mientras que el 1% más rico ha mejorado en algo su participación (16% del ingreso); es la tendencia observada desde los años 80. Finalmente, la clase media, definida como aquella cuyos ingresos están entre 2/3 y el doble de la mediana, se redujo de 56% a 53% entre 2000 y 2014.

## La presidencia de D. Trump

Trump plantea un cambio fuerte en la política de los EE.UU., tanto hacia el interior del país como en su posicionamiento internacional. Entre las principales propuestas y acciones caben mencionar las siguientes:

**1. Menos impuestos, más inversiones y mayor déficit.** Propone bajar impuestos a las empresas y la realización de un mega plan de infraestructura (u\$s 550.000 millones) destinado a mejorar la productividad de la economía, todo lo cual provocará un aumento del déficit fiscal. El efecto de una expansión de la deuda puede generar un aumento de la tasa de interés y la revalorización del dólar; además, cuando se concrete esta política habrá que ver cuál es la sustentabilidad hacia el futuro. Por su parte Trump ha avanzado para introducir cambios sustantivos en el Obamacare; lo hace por una cuestión ideológica (era de tendencia "socializante", señaló) pero que además le permite ahorrar fondos.

**2. Baja de impuestos a las empresas.** Todavía no está definida la reforma impositiva. Hay al menos dos proyectos y ambos apuntan al impuesto a las ganancias de las sociedades. Uno es proponer una histórica rebaja del impuesto, que pasaría del 35% al 15%. Según cálculos del Gobierno el impacto estático de la medida, es decir, sin tener en cuenta el efecto sobre el crecimiento, supondría una pérdida de recaudación de unos dos billones de dólares en la próxima década. Sin embargo, el Tesoro estadounidense confía en que tal medida fomentaría el crecimiento empresarial hasta resultar prácticamente neutral. Es poco creíble; de la misma manera que unos pecan muchas veces por exagerar los beneficiosos efectos del incremento del gasto público, otros mantienen una confianza excesiva sobre el impacto positivo de una rebaja tributaria que, aseguran, no generará más déficit público. De todas

maneras la recaudación actual de dicho impuesto no supera el 2,2% del PIB.

El otro proyecto es la sustitución del impuesto sobre las ganancias de las empresas por uno que grave los flujos de caja según su destino, y que se puedan amortizar las inversiones de manera completa e inmediata. Se eximiría a las exportaciones del pago de impuestos y no se le permitiría a las empresas deducir de su base tributaria el costo de las importaciones. Consideran que así se promoverá la inversión y la producción en los EE.UU. Los efectos sobre la competitividad probablemente serían limitados porque la reversión del déficit comercial podría fortalecer el dólar y/o haría subir los precios internos y los salarios, de modo que el saldo comercial se mantendría sin variación. Posiblemente estén averiguando en la OMC si la legislación propuesta es compatible con las normas vigentes.

Se estima que las empresas estadounidenses tienen un billón de dólares cash en el exterior debido a los altos impuestos internos y están esperando la reforma.

**3. Más proteccionismo.** Trump dijo: “Creo en el libre comercio, pero también en un comercio justo (...) ha llegado el momento de un nuevo programa de reconstrucción nacional guiado por dos principios fundamentales: comprar estadounidense y contratar estadounidenses”. Cuando EE.UU. firma en 1993 el NAFTA y posteriormente China se incorpora a la OMC prevalecía el optimismo, pensando que ello permitiría potenciar la creación de empleo y los sectores medios y trabajadores tendrían mejores ingresos y posibilidades. Sin embargo, el déficit comercial que los EE.UU. tienen con China y México es muy elevado y explica más del 80% del total, que equivale al 2,6% del PIB. Además, como la mayoría son productos manufacturados, estos países son acusados del achicamiento de la industria norteamericana, que entre 1999 y 2011 perdió 6 millones de empleos.

Propone imponer restricciones a las importaciones de China bajo el argumento de prácticas desleales, manipulación de la moneda o que no es una economía de mercado. Sin embargo, a mitad de mayo se firmó un acuerdo comercial con China por el cual los EE.UU. podrán aumentar sus exportaciones de carnes a la vez que las compañías norteamericanas de servicios financieros tendrán mayor acceso al mercado chino; es parte de un plan para reducir el enorme déficit comercial de los EE.UU. con China que fue en 2016 de casi 350.000 millones de dólares.

También va a desalentar las negociaciones con la Unión Europea (UE) (TTIP) y no ratificará el Acuerdo de Asociación Transpacífico (TTP)<sup>2</sup> que había sido firmado por todos los negociadores. Por su parte, pedirá a las empresas norteamericanas que no inviertan en el exterior y a las del resto del mundo les pedirá que inviertan en los EE.UU. si quieren entrar en su mercado. Cabe preguntarse qué fuerza persuasiva tiene un gobierno para inducir tal comportamiento.

En el caso del NAFTA propone, además de levantar un muro para contener a los inmigrantes mexicanos, reunirse con Canadá y México para revisar y actualizar lo firmado hace más de 20 años<sup>3</sup>. Seguramente se revisarán las “reglas de origen” y la “cláusula de salvaguardia” para responder a incrementos masivos de las importaciones, se incluirá el comercio electrónico, se facilitará la participación de empresas contratistas en las licitaciones de las obras públicas del otro país, se reforzaran las condiciones “laborales” y “ambientales”, y se pretenderá profundizar el proceso de liberalización y desregulación petrolera que México inició en el 2014.

Trump dice que su política proteccionista permitirá revivir los empleos en la industria manufacturera que existían

---

<sup>2</sup> El Acuerdo de Asociación Transpacífico está Integrado por los EE.UU., México, Perú, Chile, Canadá, Australia, Japón, Malasia, Vietnam, Brunei, Singapur y Nueva Zelanda.

<sup>3</sup> El comercio entre los EE.UU. y México se multiplicó más de diez veces en los últimos veinte años y alcanza en la actualidad los US\$ 500.000 millones. Para los EE.UU., México es el segundo cliente comercial más importante. Lo más relevante de la relación bilateral es el comercio intra-industrial en el marco de cadenas de valor regionales donde empresas en ambos países participan del proceso de producción. La integración productiva es particularmente fuerte en las industrias del automóvil, la electrónica, la maquinaria eléctrica y la farmacéutica.

cuando, en su opinión, EE.UU. era "grande"; sin embargo, la disminución en los empleos industriales se viene registrando desde hace medio siglo: la participación de la industria en el PIB está siguiendo la misma trayectoria que alguna vez siguiera la agricultura.

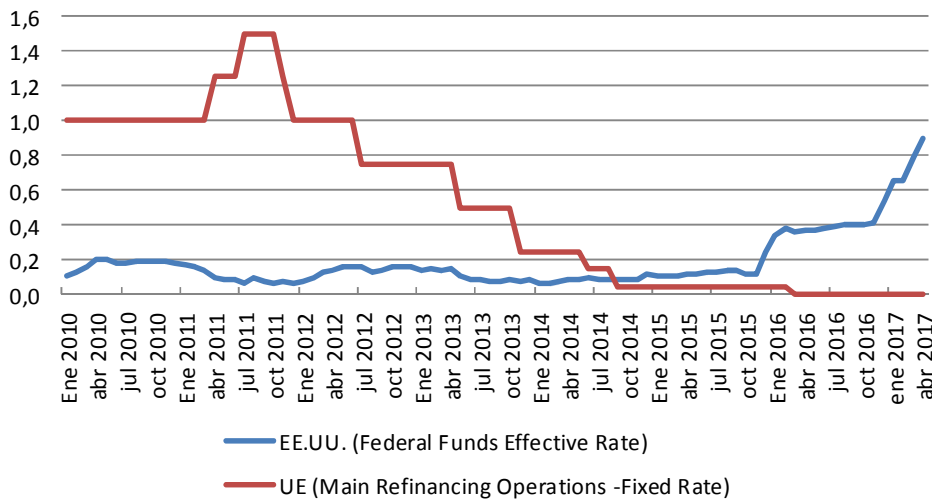
Por cierto que la política proteccionista anunciada podrá provocar la amenaza de retaliación por parte de otras potencias económicas -en particular de China-, a la vez que podría recibir impugnaciones formales y presiones de poderosos lobbys por su actitud frente a cuestiones como las vinculadas a las inversiones externas y a las corporaciones multinacionales. Los desórdenes en el comercio que un país como los EE.UU. puede provocar es preocupante, porque se podría presentar un escenario conflictivo como ocurrió en los años 30 cuando los EE.UU. aumentaron los aranceles, política que posteriormente fue seguida por todos los países del mundo iniciándose una suerte de guerra comercial.

**4. Vuelta atrás con la reforma financiera.** El nuevo presidente firmó dos decretos para revocar la reforma financiera de 2010 (Ley Dodd-Frank) impulsada para evitar una nueva crisis sistémica como la de 2008. Por medio de la actual ley se ha reforzado la supervisión del sistema financiero, se han ampliado los montos de capital y liquidez exigibles a los bancos, se ha mejorado la cooperación entre reguladores, y se creó una agencia para la protección del consumidor y para evitar que los contribuyentes paguen los costos de los rescates bancarios.

Trump dice que "la reforma ha sido desastrosa porque está entorpeciendo los mercados y reduciendo la disponibilidad de crédito". La revisión integral de la ley como se propone ahora es un pedido de larga data del sector financiero. Para que la revocación se haga efectiva, los decretos deben ser respaldos por el Congreso, donde el Partido Republicano cuenta con la mayoría en ambas cámaras. Básicamente plantea un repliegue en todo lo referido a la transparencia del sistema financiero; por cierto que esto tendrá consecuencias no solo en la economía norteamericana, sino también en todo el mundo, tal como ocurrió hace menos de una década con la crisis bancaria que se inició, precisamente, en los EE.UU. La desregulación en un país como los EE.UU. indefectiblemente podrá provocar una desregulación en otros países, debido a la fluida y dinámica interconexión del sistema financiero internacional.

**5. El dólar y la normalización de la política monetaria.** Desde mitad de 2016 la política monetaria tiende a normalizarse dejando de lado la política expansiva y subiendo la tasa de interés. Ahora, la FED dio a entender que en junio podría volver a subir la tasa y fijarla entre 1% y 1,25%. Todavía no se conoce cómo y cuándo la FED empezaría a reducir su enorme tenencia de bonos, que para dar liquidez después de la crisis pasó de apenas un billón de dólares en 2008 a los u\$s 4,5 billones actuales. Debe tenerse en cuenta que el alza de la tasa de interés revalúa el dólar habida cuenta que tanto el Banco Central Europeo (BCE) como el de Japón (BOJ) mantienen en niveles muy bajos sus tasas de interés.

Gráfico N° 2  
**Tasas de interés de referencia**  
 En %



Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos y Banco Central Europeo

**6. Crítica a la UE.** Se la cuestiona porque no asume su parte en el costo de la OTAN, la que además, dice Trump, está obsoleta. También los acusa de haber cometido el error de dejar entrar tantos refugiados e inmigrantes, señala que el Brexit era necesario y será seguido por otros países, y que Europa está dominada por Alemania, porque el superávit del 8% del PIB en el comercio (déficit hasta 2004) es a expensas precisamente del resto de Europa. Las negociaciones por el TLC entre los EE.UU. y la UE entrarán en un estado vegetativo, algo que también desean muchos europeos.

Varios aliados históricos de los EE.UU. están preocupados por este cambio de la política externa, porque consideran que se pueden destruir instituciones y las alianzas creadas en los últimos 50 años; los más afectados son los europeos y mexicanos. Por el contrario, otros países como Rusia e Inglaterra, así como también varios partidos de la derecha europea se muestran conformes.

**7. Más control de los Inmigrantes.** Trump pretende una nueva ley de migración. Dijo que ello permitirá elevar los salarios, ayudarán a los desempleados, ahorrarán “miles de millones de dólares” y harán que las comunidades “sean más seguras para todos”.

**8. Posición en el mundo.** Con Trump, EE.UU., que diseñó el actual sistema internacional, se está comportando como un país grande, no como un país líder. Justamente por ser la economía más grande e innovadora, debería tener en cuenta, por su propio interés, que sus decisiones ejercen un efecto directo sobre el equilibrio global y si ese efecto es perjudicial para la economía mundial, lo será también para los EE.UU.

Trump pretende volver a posicionar a EE.UU. como “el” líder central y único (*América first*), cambiando la ya tradicional posición a favor del multilateralismo que se había acentuado con Clinton y Obama. Considera que EE.UU. ha sido perjudicado por la globalización, que avanzó mucho en el terreno comercial y migratorio. También considera que fueron inoportunos los acuerdos firmados sobre el cambio climático, motivo por el cual Trump dismanteló gran parte del andamiaje de Obama para morigerar el calentamiento global y levantó restricciones al carbón. No tiene la misma posición en el terreno financiero, porque considera que hay que reducir varias de las regulaciones aplicadas a

partir de 2010. De todas maneras no hay que olvidarse que son las propias empresas de EE.UU. las que producen afuera para vender en el país y globalmente.

A los países en desarrollo les conviene que EE.UU. crezca y que tenga déficit comercial. Pero es preocupante un dólar fuerte porque puede significar la caída de los precios de las materias primas, y el alza de la tasa de interés porque dificultan el financiamiento de nuevos proyectos e incluso el *roll-over* de mucha deuda en dólares tomada por los países desde 2010.

### **Los EE.UU. y la UE: su evolución desde la última Gran Recesión**

Entre los EE.UU. y la UE si bien hay similitudes en relación al nivel de desarrollo, existe una diferencia fundamental al momento de decidir e implementar políticas económicas. Los EE.UU. son un país y por tanto la autoridad está unificada, mientras que la UE cuenta con 28 Estados miembro (EM) (ahora 27), lo que implica una conducción colegiada para muchas decisiones mientras que otras siguen estando en manos de los países. Esta diferencia es relevante al momento de enfrentar una crisis por los tiempos que necesita cada uno para decidir y aplicar políticas.

Pero también hay otra diferencia y es precisamente la concepción sobre cómo enfrentar una crisis económica. Así, puede observarse que si bien tanto los EE.UU. como la UE adoptaron medidas similares para enfrentar la Gran Recesión, hacia 2010 las estrategias empezaron a diferenciarse.

En 2010 la UE comenzó a reducir el déficit fiscal, restringir la expansión monetaria y exigir reformas estructurales (régimen laboral, previsional y en el gasto público). Recién después de mediados de 2014 y debido a una nueva recesión se comenzó a flexibilizar la política monetaria aunque se mantuvo la presión por la reducción del déficit fiscal y las reformas estructurales. También a partir de esa fecha comenzó a devaluarse el Euro (se había mantenido revaluado durante los años previos).

En los EE.UU. también aumentaron el déficit fiscal en 2009, pero fue el doble del de los europeos, y si bien posteriormente lo comenzaron a reducir, mantuvieron hasta mediados de 2014 un dólar devaluado, y la FED hizo lo contrario al BCE: bajó rápidamente y mantuvo su tasa de interés a niveles mínimos históricos (0,0/0,25%), y comenzó a inyectar liquidez.

Tanto los EE.UU. como la UE capitalizaron a los bancos y compañías de seguros con montos parecidos. Pero en los EE.UU. el sector público destinó muchísimo más dinero para apoyar al sector privado que en Europa.

Claramente EE.UU. implementó en toda su dimensión una política keynesiana mientras que los europeos, desde 2010 y hasta 2014, llevaron adelante una política más de corte ortodoxo.

Los **resultados** de ambas estrategias están a la vista. La economía de EE.UU. creció más que la UE, y el desempleo, que inmediatamente después de la Gran Recesión eran semejantes, ahora, en los EE.UU. es la mitad que en la UE. La inflación ha sido parecida mientras que EE.UU. aumentó más la deuda pública. Mientras que el PIB de los EE.UU. en 2016 superó en 12% al de 2007, el de la UE es 6% más que el de hace de 9 años.

Cuadro N° 1

**Los EE.UU. y la UE después de la Gran Recesión**  
**PIB, Desempleo, Déficit fiscal y Deuda Pública**

	PIB		Desempleo		Déficit fiscal		Deuda pública	
	base 2007 = 100		en %		como % del PIB		como % del PIB	
	EE.UU.	UE	EE.UU.	UE	EE.UU.	UE	EE.UU.	UE
2007	100,0	100,0	4,6	7,2	-2,9	-0,9	64,7	57,6
2008	99,7	100,6	5,8	7,0	-6,7	-2,5	73,6	60,7
2009	96,9	96,3	9,3	9,0	-13,2	-6,6	86,9	72,8
2010	99,4	98,4	9,6	9,6	-10,9	-6,4	95,6	78,4
2011	101,0	100,1	8,9	9,7	-9,6	-4,6	99,9	81,1
2012	103,2	99,7	8,1	10,5	-7,9	-4,3	103,4	83,8
2013	105,0	100,0	7,4	10,9	-4,4	-3,3	105,4	85,7
2014	107,5	101,7	6,2	10,2	-4,0	-3,0	105,2	86,7
2015	110,2	104,1	5,3	9,4	-3,5	-2,4	105,6	84,9
2016	112,0	106,1	4,9	8,5	-4,4	-1,7	107,3	83,5

Fuente: FMI, BCE y Eurostat

### La macro de la UE y el BCE

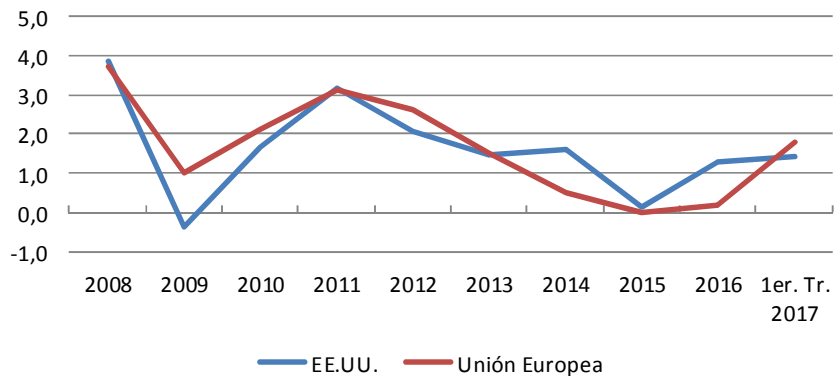
Ayudada básicamente por el estímulo de la política monetaria y la debilidad del Euro, la UE viene creciendo desde 2014. En 2016 el PIB se expandió 2% y se estima otro 2% en 2017. La recuperación se muestra sostenida aunque lenta, lo cual ha permitido bajar el desempleo levemente: de 10,6% a 9,8% (el mejor dato de los últimos 8 años).

Algo llamativo del año pasado es que todos los países crecieron, algo que no sucedía desde la crisis de 2008. España está saliendo con fuerza, mientras que Grecia e Italia lo hacen muy lentamente. La situación de Italia es preocupante, porque se encuentra estancada desde principios de siglo y es una de las grandes economías europeas (su deuda pública es de 130% del PIB).

La **inflación** (IPC) fue de 2% anual en febrero 2017 y eso es una muy buena noticia; es la primera vez en 4 años que se acerca a ese nivel. Sin embargo, se estima que en el segundo semestre, una vez que desaparezca el impacto del aumento de la energía es probable que la inflación vuelva a bajar y termine 2017 en el 1%. Si bien ayuda a reducir la deuda real y facilita el acomodamiento de los precios relativos, también afecta a los asalariados que ven reducirse sus ingresos reales.



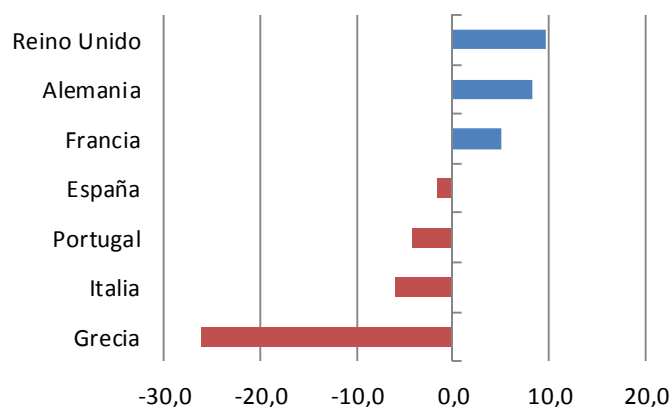
Gráfico N° 3  
**La inflación en los EE.UU. y en la UE**  
 Índice de precios al consumidor



Fuente: U.S. Census Bureau y Eurostat

El BCE buscará mantener los estímulos monetarios porque el riesgo más grande proviene de la posibilidad de que la recuperación no avance y se estanque. Por ese motivo, en diciembre de 2016 se decidió prolongar los estímulos nueve meses más (el programa terminaba en marzo 2017 y comenzó en marzo 2015), pero reducirá gradualmente la cantidad de deuda adquirida. Así, el BCE va a adquirir deuda pública y privada de la zona del euro por valor de 2,22 billones de euros. Con esta medida se espera afianzar la suave reactivación y el aumento de la inflación. Desde lo fiscal, el déficit bajó a solo 1,3% y se espera no vuelva a reducirse, también en línea con la política de buscar preservar esta reactivación.

Gráfico N° 4  
**Crecimiento acumulado del PIB 2008-2016**  
 En %



Fuente: FMI

Si bien prevalece el optimismo, todos saben que hay algunos problemas económicos muy complicados como el Brexit, las economías de Grecia y de Italia, la situación de los inmigrantes, los conflictos en Medio Oriente y norte de

África, y el auge de partidos antiglobalización (denominados nacionalistas, de extrema derecha o populistas, según el país).

## **El Brexit**

El "Brexit" se inició formalmente el 29 de marzo de 2017. Ahora comienzan dos años de trámites, tal como lo establece el art. 50, para que el Reino Unido (RU) se separe de la UE. Es un hecho histórico porque es la primera vez que un miembro abandona la UE. Si bien la UE pierde cierto poder político, también el RU se debilita a la vez que deberá enfrentar el planteo de Escocia que quiere independizarse y quedarse en la UE. El RU estuvo más de cuatro décadas en la UE, no sin plantear y obtener un trato diferente para varios temas (agricultura, inmigración, moneda común).

Los europeos serán duros con el RU para evitar que otros EM deseen abandonar la UE. Por unanimidad definieron los grandes principios que regirán la negociación: antes de hablar de la naturaleza de la futura relación, será necesario realizar progresos "suficientes" sobre tres puntos clave fijados por la UE:

- 1) Los derechos de los 3 millones de ciudadanos europeos y sus familias que viven o trabajan en el RU deberán ser mantenidos y protegidos.
- 2) El RU deberá pagar las deudas con la UE. Este será un tema mucho más sensible porque la factura, si bien aún no está determinada, se la estima en al menos 60.000 millones de euros.
- 3) No quieren problemas limítrofes entre la República de Irlanda y la provincia británica de Irlanda del Norte, ni poner en tela de juicio los acuerdos de paz tan duramente alcanzados después de 30 años de virtual guerra civil.

La UE, además, va a comenzar el traslado hacia el continente de las dos agencias europeas basadas en Londres: la Autoridad Bancaria Europea y la Agencia Europea de Medicamentos.

Los ahora 27 EM evaluarán el avance obtenido sobre esos tres puntos antes de pasar a la etapa siguiente. Esperan iniciar las negociaciones después de las elecciones generales británicas del 8 de junio, convocadas por la primera ministra Theresa May con el objetivo de obtener un fuerte apoyo para negociar.

Forzosamente habrá un precio y un costo para el RU, advirtió el ex presidente francés, François Hollande. Además, no hay que olvidar que quien dirigirá las negociaciones será un francés que lo primero que dijo es que el idioma de las reuniones será el francés; su segundo será un reconocido experto en regulaciones financieras, un tema muy caro a los británicos.

El resultado final aun no es claro porque dependerá de cómo terminen las negociaciones, aunque algunos análisis señalan que habrá una desaceleración inicial del crecimiento. También consideran que el principal costo lo asumirá el RU: el 46% de sus exportaciones van a la UE y ningún mercado es lo suficientemente fuerte e importante como para sustituirlo. Si no se mantuviera la unión aduanera y se aplican las normas de la OMC, el costo arancelario sería de 5.200 millones de libras y el comercio podría caer entre 17 y 29%. Quizás el RU consiga el tratamiento de "nación más favorecida" de la OMC, lo cual significa un arancel promedio de 5,6%. Eso esconde amplias variaciones: gravamen de 10% sobre las exportaciones de autos y de entre 20% y 35% para animales y productos lácteos. Los servicios financieros serían los más afectados por la expiración de los *passporting rights*, que son derechos de prestación de servicios financieros desde Londres al resto de países de la UE. La libra se ha debilitado y las acciones de los grupos de servicios financieros de Londres enfrentarán dos años de volatilidad. Los proveedores del sector

automotriz también están expuestos: si sus clientes mudan sus plantas a la UE, algunas de sus fábricas podrían tener que hacer lo mismo. Las aerolíneas como Ryanair y EasyJet podrían perder sus licencias europeas porque hay normas que exigen que la propiedad de las mismas sea mayormente de miembros de la UE.

### **Grecia sigue con el ajuste**

La Oficina de Evaluación Independiente del FMI dijo que se sacrificó a Grecia para salvar al euro y a los bancos europeos (principalmente alemanes y franceses), que el FMI tuvo muchas presiones de la UE, y que fue injusto acusar a Grecia de los errores del rescate. “No hubo un intento riguroso de articular un plan convincente para restaurar la sostenibilidad de su deuda más allá de un programa de financiación oficial, ajuste fiscal y reformas estructurales”. El auditor llega a decir que el FMI violó sus propias normas aceptando un rescate sin estar seguro de que la deuda griega estaría bajo control por las presiones políticas de los gobiernos de la Eurozona, que no querían ver ni escuchar hablar de un alivio a la deuda griega.

Ni el ajuste prescrito ni su impacto fiscal estuvo bien calculado. La devaluación interna forzada en Grecia hizo que la economía se hundiera —un 25% en seis años— y la deuda se descontrolara. El auditor es rotundo: “La magnitud de los errores de las previsiones de crecimiento de Grecia es extraordinaria”. También dice que el FMI no sabía cómo manejarse con una crisis de un sistema monetario multinacional como el euro porque simplemente habían descartado que pudiera sufrir una crisis.

El auditor interno llega a acusar a los responsables del FMI de preparar documentos “fuera de los canales regulares establecidos” y que ahora “no se encuentra documentación de algunos asuntos sensibles” hasta el punto de que en algunos casos ni siquiera se sabe quién tomó las decisiones y que la Oficina del Auditor no pudo encontrar documentos clave de la toma de decisiones de los rescates. Ahora, el FMI dice que es fundamental la reestructuración porque la deuda es impagable.

Grecia ha recibido 28.900 millones de euros del tercer programa de rescate, que en total se eleva a 86.000 millones de euros aprobado en 2015. Pero para recibir lo que falta Grecia debe profundizar el ajuste, al igual que viene ocurriendo desde 2010. El recorte es para 2019 y 2020 e incluye una nueva rebaja de las jubilaciones (caída promedio 9%) y una nueva subida de impuestos (en ganancias se empezará a tributar ahora desde 5.700 euros anuales). También fijan un inalcanzable superávit primario (antes del pago de intereses) del 3,5% del PIB durante 10 años (el déficit primario bajó a 0,5% del PIB en 2016). Además, se impide la negociación colectiva salarial al menos hasta 2019 —algo inédito en Europa—, y obliga a liberalizar los horarios comerciales y el sector energético. Además, se acordó que empezarán las negociaciones para reestructurar la impagable deuda pública. Finalmente, el BCE podría incluir los bonos griegos en su programa de compras, y el Gobierno, si cumple sus metas fiscales, podrá aumentar el gasto social, por primera vez en 7 años.

La situación política, social y económica en Grecia está muy mal: el gobierno cae en las encuestas, hay protestas y huelgas y el PIB cayó el 1,2% en el IV trimestre de 2016, vuelve a haber fugas de depósitos en los bancos y la desocupación sigue en un altísimo 23,5%. La deuda pública alcanza a 180% del PIB y la deuda privada es de 130% del PIB. Verdaderamente el país está exhausto tras las sucesivas oleadas de austeridad y no puede pagar la deuda.

La UE quiere que el Gobierno legisle este nuevo recorte, pero Atenas asegura que no los activará si antes no se produce la muchas veces prometida reestructuración de la deuda. La sensación general es que Europa y Grecia se limitan a ganar tiempo porque el dinero llegará pero habrá que esperar a que pasen las elecciones alemanas de octubre.

Kenneth Rogoff señala que desde el comienzo de la crisis ha habido tres posiciones: 1) la de la llamada troika (Comisión Europea, BCE y FMI) que dice que se debe adoptar una fuerte disciplina normativa para prevenir que una crisis de liquidez a corto plazo se transforme en un problema de insolvencia a largo plazo. Se le concederá préstamos puente a cambio de solucionar sus problemas presupuestarios y emprender reformas estructurales. Esta política no ha estabilizado, y menos aún reavivado, la economía de Grecia. 2) considera también que la crisis es un problema de liquidez, pero ve la insolvencia a largo plazo. Este grupo, antiausteridad, propone aumentar aún más la deuda para dar tiempo a las reformas, pero es una posición ingenua porque nadie habría de financiar el aumento del gasto y de la deuda. 3) es la posición de Rogoff, que considera que dada la gran magnitud de la crisis, se debería haber diagnosticado como de insolvencia el problema de la deuda desde el principio y haberlo abordado con reestructuración y condonación, ayudadas por una inflación moderadamente elevada y una reforma estructural. Son los tenedores de bonos privados, y no los contribuyentes los que deberían haber sufrido las consecuencias de las quiebras bancarias.

### **El Libro Blanco “Vías para la unidad de la UE”**

Mientras se celebra el 60° aniversario del Tratado de Roma que dio origen a la UE, la salida del RU plantea un gran desafío. Por eso que en marzo la Comisión Europea (CE) presentó el Libro Blanco “Vías para la unidad de la UE de 27 Estados miembros” cuyo objetivo es comenzar a discutir el futuro de la UE.

Durante décadas, la UE fue una fórmula de paz y prosperidad, un modelo de cooperación e integración transnacional que desafiaba las profundas cicatrices de la historia del continente. Ahora, además de afrontar la crisis generada por el Brexit, se deben enfrentar desafíos sin precedentes, tanto a nivel mundial como en su seno: conflictos regionales, terrorismo, presiones migratorias crecientes, proteccionismo, desigualdades sociales y económicas, y divisiones entre los miembros más fuertes y más débiles y entre las democracias fundadoras de la UE y la inclinación más nacionalista de los nuevos miembros del este post-comunista.

En el Libro se analiza de qué forma podría evolucionar Europa en el próximo decenio, desde la repercusión de las nuevas tecnologías en la sociedad y el empleo, a las dudas que suscita la globalización, los problemas en materia de seguridad y el ascenso de los nacionalismos. Plantea la disyuntiva a la que deben enfrentarse: ser barridos por estas tendencias o asumirlas y aprovechar las nuevas oportunidades que traen consigo. El peso demográfico y económico de Europa en el mundo disminuye: en 2060 ninguno de los EM representará ni siquiera el 1% de la población mundial, una razón de peso que exige mantenerse unidos para conseguir más y mejores resultados.





El Libro Blanco plantea cinco escenarios, cada uno de los cuales ofrece una visión del posible estado de la UE en 2025 dependiendo de las opciones por las que se incline Europa. Los escenarios abarcan un amplio abanico de posibilidades y tienen carácter ilustrativo. No son mutuamente excluyentes ni exhaustivos.

A pesar de todas las alternativas, los gobiernos de Alemania, Francia, Italia y España coinciden en una Europa de múltiples velocidades. Esta opción contempla a diferentes grupos que buscan nuevos proyectos integracionistas mientras que los que no están dispuestos y los que no desean se abstienen. El concepto no es nuevo: ya existe en la división entre los que están dentro y afuera de la eurozona y del sistema de fronteras abiertas de Schengen. Se suele denominar a este procedimiento “mecanismo de geometría variable”. Habrá países que quieran avanzar más rápido que el resto en un terreno determinado; podrían unirse y avanzar sin que los reticentes les frenen.

Por cierto que esta posición (seguramente lo mismo sucedería con cualquier otra) provocará susceptibilidades porque nadie quiere quedar excluido del puente de mando del barco, pero tampoco todos quieren el mismo rumbo.

La UE del futuro será diferente a la imaginada en el pasado.

### Cinco escenarios del posible estado de la Unión de los 27 en 2025

	<b>Seguir igual</b>  La EU-27 se centra en cumplir su programa de reformas positivas	+	La agenda positiva de acción sigue dando resultados concretos
		+	Se preserva la unidad de la UE-27
		-	No obstante, la unidad de los 27 puede verse cuestionada en caso de conflictos importantes
		-	La brecha entre promesas y resultados solo se colmará progresivamente si existe la voluntad colectiva de alcanzar esos resultados de forma conjunta
	<b>Solo el mercado único</b>  La Unión Europea de 27 Estados no logra ponerse de acuerdo para hacer más en numerosos ámbitos de actuación más allá de los aspectos clave del mercado único	+	La toma de decisiones puede ser más fácil de entender
		-	Cada vez es más difícil resolver problemas que afectan a más de un EM, por lo que se amplía la brecha existente entre expectativas y resultados
		-	Los derechos de los ciudadanos garantizados por el Derecho de la Unión pueden verse limitados con el tiempo
	<b>Los que desean hacer más, hacen más</b>  La EU-27 sigue funcionando como en la actualidad, pero permite a los EM que lo deseen una mayor colaboración en ámbitos específicos	+	Se preserva la unidad de la EU-27 al tiempo que se permite avanzar a los que lo deseen
		+	La brecha entre expectativas y resultados se cierra en los países que desean hacer más y optan por ello
		-	Surgen dudas sobre la transparencia y rendición de cuentas de los distintos niveles decisorios
		-	Los derechos de los ciudadanos garantizados por el Derecho de la UE varían en función del lugar de residencia
	<b>Hacer menos pero de forma más eficiente</b>  La EU-27 se centra en aumentar y acelerar los logros en los ámbitos prioritarios y en no intervenir cuando se constate que no aporta valor añadido	+	Los ciudadanos europeos estiman que la UE sólo actúa en los ámbitos en los que aporta verdadero valor añadido
		+	Al concretar mejor los recursos y prestar mayor atención a una serie de ámbitos prioritarios, la EU-27 puede actuar con rapidez
		-	Inicialmente, a la UE le resulta difícil decidir a qué ámbito debe dar prioridad
	<b>Hacer mucho más conjuntamente</b>  Los EM deciden hacer mucho más conjuntamente en todos los ámbitos políticos	+	Aumenta y se agiliza significativamente la toma de decisiones a nivel de la UE
		+	Los ciudadanos tienen más derechos en virtud del Derecho de la UE
		-	Existe el riesgo de que se produzca el distanciamiento de sectores de la sociedad que consideran que la UE carece de legitimidad o ha arrebatado demasiadas competencias a las autoridades nacionales

[Descargar cuadros en formato Excel](#)

## Boletines anteriores

### [Acceder a todos los boletines anteriores](#)

#### Año 2017

- [Boletín N° 39: La economía mundial está repuntando](#) – Abril
- [Boletín N° 38: Índice de Desarrollo Humano, empleo y salarios](#) - Marzo
- [Boletín N° 37: ¿Estamos frente a una nueva etapa de la globalización? Anexo: Los Estados Unidos de Trump](#) – Febrero

#### Año 2016

- [Boletín N° 36: Base de datos de la economía mundial](#) – Diciembre
- [Boletín N° 35: Los precios internacionales dejan de caer y algunos se recuperan. La seguridad alimentaria](#) –Noviembre
- [Boletín N° 34: El mundo sigue creciendo poco. Perspectivas para 2017](#) – Octubre
- [Boletín N° 33: América Latina continúa con problemas](#) - Septiembre
- [Boletín N° 32: Inversión Extranjera Directa: Comportamiento en el mundo y su impacto en América Latina](#) – Agosto
- [Boletín N° 31: Continúa modificándose la geografía económica mundial](#) - Julio
- [Boletín N° 30: Europa no termina de despegar y se va el Reino Unido](#) - Junio
- [Boletín N° 29: Continúa la desaceleración del comercio mundial](#) - Mayo
- [Boletín N° 28: Perspectivas económicas para 2016 y 2017](#) - Abril
- [Boletín N° 27: Se desacelera China y cae Brasil](#) - Marzo
- [Boletín N° 26: Finalizan los Objetivos de Desarrollo del Milenio \(2000-15\) y comienzan los Objetivos de Desarrollo Sostenible \(2015-30\)](#) - Febrero

#### Año 2015

- [Boletín N° 25: Base de datos de la economía mundial](#) - Diciembre
- [Boletín N° 24: Los precios de las materias primas no se recuperan: impacto sobre la Argentina](#) - Noviembre
- [Boletín N° 23: Leve desaceleración del crecimiento de la economía mundial](#) - Octubre
- [Boletín N° 22: América Latina en dificultades](#) - Septiembre
- [Boletín N° 21: La Inversión Extranjera Directa en América Latina y en el mundo](#) - Agosto
- [Boletín N° 20: Desigualdad de la riqueza y del ingreso y los salarios reales](#) - Julio
- [Boletín N° 19: Las economías de Brasil y China](#) – Junio
- [Boletín N° 18: La economía europea está mejorando lentamente](#) – Mayo
- [Boletín N° 17: Perspectivas de la economía mundial](#) - Abril
- [Boletín N° 16: El comercio mundial: principales características y tendencias](#) - Marzo
- [Boletín N° 15: Pobreza y Metas del Milenio](#) - Febrero