

## El aplazamiento letal de la restructuración de la deuda griega

Por Yanis Varoufakis

Ex ministro de Finanzas de Grecia, miembro del parlamento por el partido de gobierno Syriza y Profesor de Economía en la Universidad de Atenas.

**El objetivo de reestructurar deuda es disminuir el volumen de nuevos créditos que son necesarios para rescatar una entidad insolvente. Los acreedores ofrecen aliviar la deuda para recuperar valor y dar a la entidad insolvente el menor nuevo financiamiento posible.**

Sorprendentemente, los acreedores de Grecia parecen no valorar este principio financiero importante. Hay un patrón claro que surgió desde hace cinco años en cuanto a la deuda griega. Y hasta la fecha no se ha interrumpido.

En 2010, Europa y el Fondo Monetario Internacional otorgaron créditos al insolvente Estado griego equivalentes al 44% del PIB del país. La sola mención de la restructuración de la deuda se consideraba inadmisibles y era motivo para ridiculizar a aquellos que nos atreviéramos a sugerir su inevitabilidad.

En 2012, a medida que la proporción de la deuda con respecto al PIB se disparó, los acreedores privados de Grecia recibieron un significativo margen de seguridad de 34%. Sin embargo, al mismo tiempo, nuevos créditos equivalentes al 64% del PIB se añadieron a la deuda nacional griega. Algunos meses después, en noviembre, el Eurogrupo (compuesto por ministros de Finanzas de la eurozona) indicaron que el alivio de la deuda concluiría para diciembre de 2014, una vez que se completara “exitosamente” el programa de 2012 y el presupuesto del gobierno griego hubiera logrado un excedente primario (que excluye el pago de intereses).

Sin embargo, en 2015 se logró el excedente primario, pero los acreedores de Grecia [se negaron a discutir siquiera el tema de reducción de la deuda](#). Durante cinco meses las negociaciones estuvieron estancadas hasta que se llegó al referéndum del 5 de julio en Grecia, cuando los votantes rechazaron abrumadoramente más programas de austeridad, y la subsiguiente capitulación del gobierno griego, formalizada con el [acuerdo de la Cumbre del Euro del 12 de julio](#). Dicho acuerdo, que es ahora el mapa de la relación entre Grecia y la eurozona, perpetua el patrón de cinco años de poner el tema de la restructuración de deuda en último lugar de una secuencia lamentable de endurecimiento fiscal, contracción económica y programas fallidos.

En efecto, la secuencia del nuevo “rescate” previsto en el acuerdo del 12 julio comienza predeciblemente con la adopción –antes de fin

de mes— de medidas fiscales estrictas y metas fiscales de mediano plazo equivalentes a otro episodio de austeridad rigurosa. Después, a mediados del verano, sigue una negociación de otro crédito importante equivalente al 48% del PIB (la proporción deuda-PIB ya es superior al 180%). Finalmente, en noviembre, cuando muy temprano, y después de completar una primera revisión del nuevo programa, “el Eurogrupo estará listo para considerar, de ser necesario, medidas adicionales... destinadas a garantizar que las necesidades más grandes de financiamiento se mantengan en un nivel sostenible.”

Durante las negociaciones en las que fui parte, **del 25 de enero hasta el 5 de julio, sugerí en numerosas ocasiones a nuestros acreedores una serie de canjes de deuda inteligentes.** El objetivo era minimizar el monto requerido de nuevo financiamiento por el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) y el FMI para refinanciar la deuda griega, y garantizar que Grecia sería candidata en 2015 al programa de compra de activos del Banco Central Europeo (facilitación cuantitativa), que restablecería efectivamente el acceso griego a los mercados de capital. Calculamos que no se requerirían más de 30 mil millones de euros (33 mil millones de dólares o 17% del PIB) de nuevo financiamiento procedente del MEDE, del cual no sería necesario utilizar nada para el presupuesto principal del Estado griego.

Nuestras propuestas no fueron rechazadas. Aunque supimos de buena fuente que eran rigurosas desde el punto de vista técnico y legalmente sólido, jamás se discutieron. La voluntad del Eurogrupo era ignorar nuestras propuestas, dejar que fracasaran las negociaciones, imponer un cierre de bancos indefinido y obligar al gobierno griego a aceptar todo —incluido un nuevo crédito masivo que casi triplica el monto del que habíamos propuesto. Una vez más, los acreedores de Grecia se saltaron las etapas al insistir en que el nuevo crédito se acordara antes de abordar el tema de alivio de deuda. Como resultado, el nuevo crédito que se consideró necesario creció inexorablemente como en 2010 y 2012.

Tarde o temprano la deuda insostenible se amortiza. Sin embargo, el tiempo y naturaleza exactos de dicha amortización hace una enorme diferencia en las perspectivas económicas de un país. Y ahora Grecia está en medio de una crisis humanitaria porque la inevitable restructuración de su deuda se ha usado como excusa para postergarla indefinidamente. Como una vez me comentó un alto funcionario de la Comisión Europea: “tu deuda se recortará enormemente, ¿por qué desperdicias capital político invaluable en insistir que hagamos la restructuración ahora?”

La respuesta debió haber sido obvia. Una restructuración *ex ante* de la deuda que reduce el monto de nuevos créditos y vuelve sostenible la deuda antes de poner en aplicación cualquier reforma, tiene altas probabilidades de atraer inversiones, estabilizar ingresos y preparar el terreno para una recuperación. Muy contrariamente a eso, la amortización de la deuda como la de Grecia en 2012, que derivó de un programa fallido, solo contribuye a mantener la espiral descendente.

¿Por qué los acreedores de Grecia se niegan a pasar al tema de la restructuración de deuda antes de negociar cualquier crédito nuevo?  
¿Y por qué prefieren otorgar un paquete de crédito más grande de lo necesario?

Las respuestas a estas preguntas no pueden obtenerse con discusiones sobre finanzas públicas o privadas sólidas sino que radican estrictamente en el ámbito de la política de poder. La deuda es poder para el acreedor; y como Grecia lo entendió de una forma difícil, una deuda insostenible convierte al acreedor en Leviatán. La vida a su lado se vuelve horrible, brutal y para muchos de mis compatriotas, corta.

Traducción de Kena Nequiz  
Fuente: project-syndicate.org

**La ONDA digital N° 729 (Síguenos en [Twitter](#) y [facebook](#))**