

## **Eurobonos para todos: Europa podría hacer borrón y cuenta nueva con un mercado común de deuda**

25-07-11 00:00 Por ahora se impone el criterio alemán de evitar la emisión de estos títulos que reemplazarían a los de cada país. En el caso de Alemania, supondría tener que salir de garante de los demás y pagar tasas de interés más altas. Pero si la crisis no se resuelve pronto, podría llegar a ser una herramienta necesaria para dar la tan ansiada confianza a los mercados que aún prefieren desconfiar.

Por MARTÍN BURBRIDGE Buenos Aires

Los ingleses suelen decir que uno no conoce a sus vecinos hasta que tiene una crisis. Y una de las más amargas lecciones que está brindando esta crisis de la deuda soberana en Europa es el poco sentido de solidaridad que existe entre todos los vecinos de la zona euro. En primer lugar, de parte de los que no fueron capaces de mantener la disciplina en el gasto o de apuntar a un crecimiento sustentable en el tiempo (como Grecia, Portugal o Irlanda). Pero también de aquellos que, como en la fábula de la cigarra y la hormiga, trabajaron sin descanso y ahora no están dispuestos a salir en ayuda de las cigarras europeas, a riesgo de que el barco se hunda con ellos. Justamente, esto mismo pasa con el actual debate sobre si conviene o no crear un mercado de deuda soberana común (o eurobonos) para dar confianza a los inversores y salvar a los países que están empantanados.

Frente a las dificultades que se presentan para convencer a los mercados financieros de que las deudas griega o portuguesa todavía conservan algo de valor, para muchos analistas la solución sería hacer borrón y cuenta nueva. Es decir, reemplazar los bonos nacionales por un único tipo de título público europeo común, que tendría el respaldo de todos. En ese sentido, el ex primer ministro belga Guy Verhofstadt (y actual jefe de la bancada liberal en el Parlamento Europeo) sostuvo que tenemos que lanzar lo más rápido posible un mercado de eurobonos que impondría una mayor disciplina y una solidaridad más fuerte. Posición compartida por Francia y todos los países de la zona euro que hoy están bailando en la cornisa del default.

En la otra trinchera, la cara más visible es la del gobierno alemán, pero varios de sus vecinos nórdicos también comparten la idea de que los eurobonos no impondrían más disciplina

como defiende Verhofstadt. Nada destruiría más rápido y más profundamente una política fiscal sólida que juntar garantías de deuda soberana. Pero esto es exactamente lo que están proponiendo bajo la forma de eurobonos como solución a los problemas griegos. El resultado haría que los contribuyentes europeos (y en primer lugar los alemanes) tengan que hacerse cargo de la deuda griega por completo. Sería un paso más hacia una unión de transferencias, algo que Alemania siempre ha rechazado, afirmó categórico Jens Weidmann, presidente del Bundesbank.

Para Alemania, los eurobonos son un pésimo negocio, ya que de reemplazar sus Bund por los títulos comunes, su costo de financiamiento sería mayor que ahora. Y además, con el agregado del enorme riesgo que implicaría salir de garante de países que históricamente han sido indisciplinados. ¿Cómo se le puede pedir a un italiano o a un griego que ahorre y trabaje tanto como un alemán o un danés?

En cambio, para los países que hoy se encuentran en el ojo de la tormenta, los eurobonos podrían ser la solución a los costos de financiamiento y tal vez traerían el fin de la crisis. Pero para que el instrumento sea exitoso, todos coinciden en que se debería avanzar hacia una mayor integración fiscal y política continental. Para los mercados financieros, no hay duda de que los eurobonos serían un instrumento muy atractivo como inversión, puesto que la zona euro tiene un déficit del 6% del PBI y una deuda equivalente al 85% del producto (si se compara con los actuales ratios de EE.UU. y Japón). Por otra parte, un título que reemplazaría a los de cada país también gozaría de una muy alta liquidez. Sin embargo, los detractores de los eurobonos plantean que ya existen instrumentos similares en el mercado, como los títulos emitidos por la Comisión Europea con el respaldo del presupuesto común o aquellos que emite el Banco Europeo de Inversiones para financiar proyectos dentro de la UE; también está la deuda emitida por el Fondo de Rescate Europeo, creado para ayudar a los países que hoy están en problemas. Y que a pesar de que todos esos instrumentos ya existen, la crisis siguió su curso y no se detuvo. A pesar de ello, todos estos títulos de deuda no cuentan con el respaldo de la zona euro en su conjunto, sino que cada país garantiza una parte del valor nominal de los títulos. En cambio, en el caso de los eurobonos, el respaldo lo brindarían todos, incluida Alemania.

Por ahora, falta ver qué vecinos logran imponer su criterio dentro del consorcio europeo si bien la victoria parece estar cayendo del lado germano. En la última reunión de urgencia de los líderes europeos durante la semana pasada, se impuso la opinión de Angela Merkel,

www.obela.org  
26 – Julio – 2011

primera ministra alemana, por lo que por ahora no habrá mercado de eurobonos. Si bien los alemanes reconocen que con esta emisión se podría calmar la crisis por un tiempo, también sostienen que el problema de fondo está en cómo hacer que los países en la cornisa vuelvan a crecer a tasas aceptables. Y como lo mostró el caso argentino después de 2001, los problemas de competitividad se solucionan devaluando, algo que todavía es palabra maldita en el seno de la Unión Europea.

Fuente Original: <http://www.cronista.com/finanzasmercados/Eurobonos-para-todos-Europa-podria-hace-borron-y-cuenta-nueva-con-un-mercado-comun-de-deuda-20110725-0033.html>