



Setting the global standard for investment professionals

64 CONFERENCIA ANUAL DE INVERSORES

"INVIERTE EN EL FUTURO"

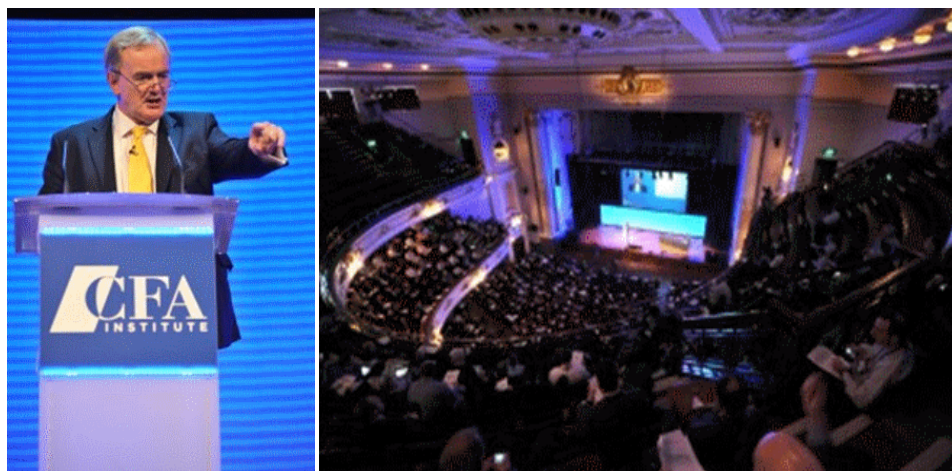
8 – 11 Mayo, Edimburgo, Escocia.

Acceso al [Website](#) de la Conferencia

Resumen Conferencia de Willem Buiters.

Economista Jefe de Citi Investment Research & Analysis

Ex consultor de la UE, el FMI y el World Bank



La "negación" de la sostenibilidad fiscal no puede continuar para siempre

En la tercera jornada de la 64 Conferencia Anual de CFA Institute en Edimburgo, Willem Buiters, economista jefe en Londres de Citi Investment Research & Analysis, dijo a los delegados que la falta de sostenibilidad "de los niveles de deuda soberana en las economías avanzadas seguirá siendo un importante elemento del mercado en 2011 y más allá".

Buiters agregó a su preocupante pronóstico, diciendo a los inversores que vayan "acostumbrándose a un mundo sin triple A soberana". Como señaló, "incluso los mejores del grupo se encuentran aún en una forma fiscal bastante pobre." La excepción es Alemania, que Buiters dice es la única economía avanzada que queda en

el mundo con triple A fiable. "Los EE.UU. no ha sido triple A por algún tiempo", sostuvo, y la "perspectiva negativa", otorgada por la agencia de calificación crediticia Standard & Poor's es probable que sea seguida por más rebajas, predijo.

"El dolor fiscal tendrá que sufrirse, a menos que se prefiera el aumento de impuestos y la disminución del gasto público", dijo secamente. Como se muestra en el Informe Fiscal de abril del FMI, el ajuste fiscal requerido necesario para alcanzar un 60% de deuda bruta / PIB para el año 2030 es alto para las economías avanzadas, y "explosivo" para los Estados Unidos si el aumento de los gastos presupuestarios de la seguridad social y Medicare (para atender a la generación del "baby boom" que envejece) estuvieran incluidos.

En la zona euro, la crisis de la deuda soberana de los países de la periferia está inextricablemente entrelazados con los bancos débiles en toda Europa, dijo Buiter. "Los límites entre el sector público y las finanzas del sector privado son cada vez más y más fluidas", añadió, y los activos y pasivos están migrando."

El economista de Citi señaló que la sostenibilidad de la deuda soberana depende de la salud financiera de todas las entidades privadas con importancia sistémica o política importantes, y sostuvo que hay dos grandes problemas interrelacionados en los países de la zona euro: algunos países miembros son esencialmente insolventes y con riesgo de arrastrar hacia abajo el sector bancario. Otros países que son económicamente más estables son atraídos hacia abajo por bancos insolventes.

El plan original del Banco Central Europeo para hacer frente a la crisis de deuda soberana y de la banca en Europa fracasó en parte debido a los problemas de insolvencia, que eran peores de lo esperado, y también por las facilidades establecidas para lograr la estabilidad financiera, que no eran lo suficientemente importantes. El lento crecimiento económico en los países de la periferia agravaron el problema - y más recientemente, los países de la periferia sienten la "fatiga de ajuste fiscal."

Tuvimos la "danza de los siete velos", dijo Buiter, y "cada vez que se dejó caer un velo, hemos visto más problemas."

Hoy, dijo, hay una "batalla campal" entre el BCE y el núcleo de los países europeos, que parecen estar jugando al "juego de la gallina." Ni el BCE ni las autoridades fiscales de estos países quieren tomar la exposición al riesgo tanto de la deuda soberana como de los bancos zombis en Europa. El BCE cree que debería intervenir sólo como último recurso y hasta ahora ha tenido éxito en obligar a los países como Irlanda y Portugal a "entregar voluntariamente sus carteras a punta de pistola", dijo Buiter.

Desafortunadamente, las soluciones a los problemas de la creciente deuda son limitadas debido al aumento de las presiones políticas y financieras, según Buiter. La resistencia política a apretar fiscalmente o a la prestación de apoyo financiero de la UE, el FMI y el BCE va a crecer a menos que los acreedores compartan la carga. Los países del núcleo europeo del Norte han rechazado la idea de dar un mayor apoyo

financiero a través de transferencias permanentes. E inflar la deuda parece poco probable dado el mandato del BCE. Buitter dijo que lo que se necesita es una línea de liquidez mucho más grande para permitir la reestructuración ordenada y desalentar inducidos por el miedo, la retirada de fondos especulativos soberanos europeos y los bancos.

Múltiples reestructuraciones de deuda o "remodelación" parecen ser los escenarios más probables para los países de la periferia europea. Remodelación es como dar en las "narices a los fondos soberanos", dijo Buitter. Al alargar los vencimientos y reducir las tasas de interés, la deuda sólo ha cambiado de aspecto.

Buitter continuó con la sostenibilidad de la deuda soberana de fuera de Europa. "La 'negación' de la sostenibilidad fiscal de los EE.UU. no puede continuar para siempre", dijo. La capacidad de los EE.UU. y Japón para pedir prestado a tasas libre de riesgo, a pesar de que los fundamentos fiscales de estos países son insostenibles, podría terminar probablemente con una revuelta del mercado de bonos, posiblemente ya en 2013, y sería seguido por el dolor de las inyecciones fiscales. El Reino Unido ya se ha embarcado en un ambicioso programa de ajuste fiscal de varios años para manejar su importante déficit estructural. Los riesgos son si el programa de ajuste y el gobierno de coalición van a sobrevivir.

Volviendo a la zona del euro, Buitter concluye que la ruptura de la zona euro sigue siendo muy poco probable debido a los altos costos para todos los involucrados. El riesgo podría aumentar con el tiempo, si no hay crecimiento económico, o si hay rondas sucesivas de los rescates que provoquen levantamientos populistas y políticos y el contagio del mercado. Los problemas de insolvencia en los bancos europeos y soberanos deben ser tratados para asegurar la supervivencia de la zona euro.

"Los responsables políticos en la zona del euro y otras economías avanzadas tienen las herramientas para poner fin a la deuda soberana y las crisis bancarias, pero es necesario actuar con decisión y hasta ahora han fracasado", dijo Buitter.

Para más información:

Puedes visitar la [website](#) de la Conferencia Anual para obtener una mayor información sobre los ponentes invitados, las intervenciones más destacadas y entrevistas en video.