

## ¿Quién juega contra el euro?<sup>1</sup>

Michel Husson, documento *Viento Sur*, diciembre de 2010

¿Quién se esconde tras la expresión comodín de "mercados financieros"? Sería interesante saberlo cuando éstos ejercen una terrible presión sobre los gobiernos europeos a través de las condiciones de financiación de la deuda pública. Es el asunto que dos economistas de banca han intentado aclarar a partir de un trabajo de comprobación de las fuentes, que califican ellos mismos de "imposible"<sup>2</sup>.

Esta nota utiliza sus datos, que provienen del Eurostat y del Joint External Debt Hub (JEDH) del Banco Mundial y que muestran, dicho sea de paso, una gran opacidad y una relativa ausencia de coherencia. Los datos se refieren a nueve países europeos para el año 2008. De un lado, cinco países no afectados (por el momento) por los ataques sobre las deudas soberanas (Alemania, Francia, Italia, Países Bajos, Reino Unido) y, del otro, los famosos PIGS<sup>3</sup> (Portugal, Irlanda, Grecia, España).

No se sabe nada de la evolución registrada desde entonces, pero se puede al menos completar la información por la progresión de los ratios deuda pública/PIB entre 2008 y 2009 (Fuente: Comisión Europea, base de datos Ameco). La primera constatación (última línea del cuadro 1) es entonces que la variación del ratio deuda/PIB ha sido particularmente importante en los PIGS (+51,1 Irlanda) y menos marcada en los cinco países no-PIGS, con la excepción notable del Reino Unido (+41,4).

### Cuadro 1

#### Estructura de detención de la deuda pública en 2008

	Alemania	Francia	Italia	Países Bajos	Reino Unido	5 países	España	Irlanda	Grecia	Portugal	PIGS
Residentes	26,5	29,2	47,4	14,0	65,3	38,4	36,4	17,8	22,0	1,3	25,5
No residentes	73,5	70,8	52,6	86,0	34,7	61,6	63,6	82,2	78,0	98,7	74,5
• Europa	31,5	28,9	33,0	72,3	14,9	31,5	46,9	64,2	55,7	73,0	54,7
5 países	19,6	16,6	21,7	48,5	7,4	19,6	35,3	51,1	41,1	54,1	41,1
• fuera de Europa	42,0	41,9	19,6	13,7	19,8	30,1	16,7	18,0	22,3	25,7	19,8
EEUU y Japón	7,9	6,5	2,8	13,7	6,9	6,3	3,1	9,8	2,4	1,3	3,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Deuda 2008*	65,9	67,4	106,0	58,2	43,5	65,1	39,8	43,9	109,3	67,5	52,9
Deuda 2010*	77,4	81,1	117,1	65,2	84,9	84,1	64,7	95,0	133,8	86,5	80,4
Variación	11,5	13,7	11,1	7,0	41,4	19,0	25,0	51,1	24,5	18,9	27,5

\* en % del PIB

Las principales enseñanzas de los datos del cuadro 1 son entonces las siguientes. Recordemos que estos datos se refieren a 2008 y reflejan por tanto la situación que prevalecía antes de la crisis.

1) La parte de la deuda pública en manos de no-residentes es muy variable de un país a otro. Es casi total en Portugal (98,7) y reducida en el Reino Unido (34,7%). Pero representa la mayor parte de las deudas de los cinco países (61,6%) y aún más de los PIGS (74,5%). Desde este punto de vista, Francia, con el 70,8% de la deuda en manos de no-residentes, aparece como uno de los países más dependientes.

2) Entre los no-residentes, hay que distinguir los países europeos de los demás. En el primer caso, la gestión de las deudas sigue siendo una cuestión interna de Europa. Francia y Alemania se distinguen por una proporción importante (42%) de la deuda en manos de los no-residentes fuera de Europa. Entre éstos los Estados Unidos y

<sup>1</sup> "Qui joue contre l'euro?", note hussonet n°29, décembre 2010. Traducción: Alberto Nadal para VIENTO SUR.

<sup>2</sup> Sylvain Broyer y Costa Brunner, "Qui détient les dettes publiques européennes?", *Flash Economie* n°124, Natixis, 24/3/2010.

<sup>3</sup> Este infame acrónimo se ha utilizado solo por comodidad.

el Japón no representan más que respectivamente el 7% y el 8%, estando lo esencial, pues, en manos de otros países con excedente: probablemente los países emergentes o petroleros. En todos los demás países revisados, la parte de los no-residentes fuera de Europa es netamente menos importante, puesto que va del 13,7% en los Países Bajos al 27,7% en Portugal.

3) La particularidad importante de los PIGS es que su deuda está en gran parte en manos de no-residentes europeos. Esta proporción va del 47% en España al 73% en Portugal. Pero esta dependencia hacia acreedores europeos es aún más fuerte si se considera solo la deuda en manos de los no residentes. Tomemos el caso de Grecia: el 78% de su deuda estaba en manos de no-residentes, de ella el 56% por no-residentes europeos, lo que da una proporción del 71% (56/78). El cuadro 2 siguiente da esta misma proporción para los PIGS: se acerca o supera los tres cuartos.

Proporción de la deuda en manos de los no-residentes europeos en 2008

	España	Irlanda	Grecia	Portugal	PIGS
Europa	74%	78%	71%	74%	73%
5 países	56%	62%	53%	55%	55%

Esta constatación confirma pues lo que escribe Jean Quatremer: "*Los "mercados" que desestabilizan Irlanda, Portugal o Grecia son, la mayoría de las ocasiones, establecimientos financieros instalados en los estados miembros de la unión monetaria*"<sup>4</sup>. Entre esos países, los cinco para los que se disponen de datos (Alemania, Francia, Italia, Países Bajos y Reino Unido) tienen más de la mitad de las deudas no-residentes de los PIGS.

Teniendo en cuenta estas informaciones, el sentido político de la ofensiva de los "mercados" es entonces el siguiente: la "patata caliente" de las deudas privadas ha sido en un primer momento pasada a las finanzas públicas; es preciso ahora que pase a los pueblos europeos, a través de los planes de austeridad drásticos<sup>5</sup>.

---

<sup>4</sup> Jean Quatremer, "[Dettes : la zone euro rongée de l'intérieur](#)", *Libération*, 27/11/2010.

<sup>5</sup> Ver Michel Husson, "[Un passif de trente ans](#)", *Regards*, enero 2010.