



LA CRISIS EUROPEA: ANTECEDENTES, MANIFESTACIONES Y DESAFÍOS PARA CENTROAMÉRICA

**Documento preparado por:
LA SIECA**

Guatemala, Julio de 2012

LA CRISIS EUROPEA: ANTECEDENTES, MANIFESTACIONES Y DESAFÍOS PARA CENTROAMÉRICA

1. Antecedentes y contexto mundial.

Para comprender la manifestación de la crisis europea, es fundamental considerar como elemento de referencia, el desarrollo de la crisis financiera y económica mundial, la cual inició en 2007 con la crisis hipotecaria de Estados Unidos¹, conocida como *crisis de créditos subprime*, cuya denominación se debe, precisamente a que se originó por la proliferación de dicha modalidad de préstamos orientados principalmente a la adquisición de viviendas para personas con poca solvencia y capacidad de pago limitada. Este fenómeno fue el comienzo de una crisis que en sus inicios afectó al sector financiero, llevó a la quiebra de bancos, instituciones financieras y caídas abruptas en Wall Street y otras plazas bursátiles en el resto de mundo. La transmisión de la crisis bursátil de Estados Unidos a nivel mundial se aceleró a medida se daban procesos de quiebres bancarios en la Unión Americana y los pronósticos de desempeño de la economía de dicho país no eran halagüeños, lo cual aunado con el alza en los precios del petróleo y commodities, llevó a un proceso especulativo en el que los inversionistas optaron por reducir la demanda de productos financieros ante los recurrentes anuncios de procesos de banca rota en Estados Unidos. Esta situación de incertidumbre intensificó la volatilidad en el comportamiento de las bolsas a nivel mundial, desatándose una ola de pánico que dio lugar a una caída generalizada en los mercados bursátiles, durante la primera semana de octubre de 2008.

La crisis del sector financiero que se manifestó, en gran medida, en la insolvencia de los pagos de los créditos hipotecarios, frenó la actividad del sector construcción e indujo a una parálisis relativa del sector inmobiliario. Esto implicó un descenso en los niveles de empleo de dichos sectores e indujo a una contracción de la actividad económica de los sectores proveedores de bienes y servicios de la industria de la construcción. Fue así como la recesión se puso en marcha, multiplicando su efecto en todos los sectores de la economía. Posteriormente, la transmisión de la crisis afectó al sector real de la economía estadounidense, ya que impactó en el empleo y en la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto, al reportar para 2008 una contracción de 0.3%. La recesión en Estados Unidos tuvo un efecto de propagación a nivel mundial, pero afectando principalmente a los países desarrollados. Este proceso recesivo estuvo precedido en 2007 y 2008 por un notable incremento en el precio de los alimentos y las materias primas, así como el petróleo y sus derivados.

Para 2009, la recesión se generalizó en la mayor parte del Mundo, destacando el crecimiento negativo del Producto Interno Bruto de Estados Unidos que registró una tasa de -3.5%. La Eurozona² obtuvo un bajo nivel de crecimiento con una tasa de 0.9%; Argentina, Brasil, Chile, México, Colombia y Perú decrecieron a una tasa media de 0.9%. En el caso de³, Panamá el crecimiento fue de 3.9% República Dominicana: 3.5%, Guatemala: 0.5%. Por su parte, Costa Rica, Nicaragua, Honduras obtuvieron contracciones de 1.0%, 1.5% y 2.1%, respectivamente; y destacó el caso de El Salvador con una de las mayores caídas porcentuales de la región, al reportar una tasa de -3.1%..

¹ Véase: Krugman Paul. *El Retorno de la Economía de la depresión y la crisis actual*. Editorial Crítica. Sexta edición, Barcelona, mayo de 2009. Páginas 175-194.

² Son diecisiete Estados que conforman la Eurozona, destacando: Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Malta, Países Bajos y Portugal. El Banco Central Europeo es la entidad responsable de la política monetaria de los diecisiete países.

³ Cifras preliminares para los países en cuestión: Panamá: Información del Instituto Nacional de Estadística y Censo; República Dominicana: banco Central de República Dominicana; Guatemala: Banco de Guatemala; Costa Rica: Banco Central de Costa Rica; Nicaragua: Banco Central de Nicaragua; Honduras: Banco Central de Honduras; El Salvador: Banco Central de Reserva de El Salvador.

En 2010, se experimentó una moderada recuperación en la mayor parte de países, como es el caso de Estados Unidos (3.0%), Japón (4.4%), la Eurozona (1.9%), América Latina y El Caribe (6.1%). Sin embargo, para 2011 se registró un menor ritmo de crecimiento a nivel mundial (3.8%), como por ejemplo: Estados Unidos (1.8%), Japón (-0.9%), la Eurozona (1.6%) y América Latina y El Caribe (4.6%). Para 2012, las proyecciones de crecimiento son menos alentadoras, ya que estiman una tasa de crecimiento mundial de 3.3%, en donde Estados Unidos mantendría, de acuerdo a la proyección, la misma tasa de crecimiento con la que cerró 2011; Japón crecería 1.7%, América Latina y El Caribe alcanzaría un crecimiento de 3.6% y la Zona del euro decrecería en 0.5%⁴. La recesión proyectada para la Eurozona, *-propiciada en buena medida por la crisis de credibilidad del euro y su depreciación en el mercado internacional así como las perturbaciones de Grecia, Portugal, Irlanda, España y en menor cuantía Italia-* y las señales de menor aceleración en la recuperación de la economía mundial son elementos que inciden a que prevalezca la percepción de temor ante la posibilidad de que hubiese un retorno hacia una recesión global, ya que las economías aún no han alcanzado los niveles de los indicadores macroeconómicos previos a la crisis.

2. Caracterización de la crisis europea.

No es posible identificar un patrón único de comportamiento en el advenimiento de las perturbaciones que han afectado a Grecia, Portugal, Irlanda y España desde 2010 hasta el presente. Los elementos comunes pueden identificarse en los aspectos que han incidido en la profundización de dichas crisis, como por ejemplo: los ataques especulativos contra la emisión de bonos o títulos valores colocados por los gobiernos de los países en crisis orientados a financiar la brecha entre los gastos e ingresos fiscales; la especulación para lograr un debilitamiento del euro en los mercados internacionales y fallas en la organización institucional y procedimental de la Unión Europea durante las crisis⁵. En tal sentido, se procederá a realizar una breve exposición analítica de cada uno de los casos en estudio:

a. Grecia⁶

El gobierno de Grecia experimentó en los años previos a 2010, un incremento desproporcional de sus déficits fiscales. Este desajuste entre los gastos e ingresos públicos llevó a las autoridades gubernamentales a emitir bonos para financiar la fracción del Presupuesto no cubierta por los ingresos fiscales así como el déficit de años anteriores. Este proceso recurrente dio lugar a que la deuda pública de Grecia en relación al PIB creciera sustancialmente al punto que para 2010, alcanzó un valor de 113.4%. Por otra parte, Grecia experimentó previo a la crisis, importantes desequilibrios en su Balanza de Pagos. Esta situación aunada con un proceso especulativo en que se cuestionó la capacidad de pago de la deuda del gobierno griego y se reveló la manipulación de las cifras macroeconómicas de parte de administraciones anteriores, conllevó a que los tenedores de bonos e inversores exigieran tasas de interés mucho más altas por la compra de títulos valores orientados a financiar la deuda pública griega. Lo anterior provocó incertidumbre en los mercados financieros y se llegó a especular respecto a la posibilidad de contagio a otras economías europeas. La falta de consenso entre los países de Europa respecto a cómo articular un plan de rescate para Grecia, dio lugar a más incertidumbre y especulación, lo cual llevó a continuas depreciaciones del euro y provocó pérdidas en los mercados bursátiles. En mayo de 2010, la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobaron un plan de rescate por 75,000 millones de euros, con el fin de prevenir

⁴ International Monetary Fund. *World Economic Outlook Update*, Washington D.C. January 2012.

⁵ Dentro de las fallas, que algunos analistas han identificado, pueden citarse : no ha facilitado encarar los ataques especulativos, no se establecieron consensos ágiles en cómo proceder por parte de la Unión Monetaria Europea, y la falta de una mayor coordinación entre las políticas fiscales (descentralizadas por país) y las monetarias (centralizada). Véase Panico Carlos. *Las causas de crisis de deuda en Europa y el papel de la integración regional*. Investigación económica. Vol. LXIX, 274, octubre-diciembre 2010. México D.F. Página 54

⁶ Véase:

FUSADES. *Cuarto informe de coyuntura económica*. Octubre-Diciembre 2011

El Mundo de España: <http://www.elmundo.es/elmundo/2012/06/12/internacional/1339523581.html>

El Economista, México: <http://eleconomista.com.mx/columnas/columna-fondos/2011/11/08/que-continua-crisis-europea>

http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_financiera_en_Grecia_de_2010-2012

http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_de_la_deuda_soberana_europea

la propagación de la crisis y bajo el compromiso Griego de echar a andar un severo ajuste en sus finanzas públicas, a través de recortes en el gasto público y aumento de impuestos.

A la fecha, las medidas de austeridad implementadas han logrado reducir la profundidad del déficit fiscal a la fecha, pero a su vez, la reducción del Gasto Público y el aumento de impuestos, han contraído la Demanda Agregada, lo cual ha agudizado la recesión y por tanto se ha elevado el desempleo (2011 fue de 19.9% y el desempleo juvenil es actualmente de 48.1%) en Grecia, dejando efectos sociales adversos a partir de la reducción de prestaciones sociales para la población asalariada y pensionada así como aumento en la edad de retiro.

b. Irlanda⁷

La crisis en Irlanda fue propiciada no por desequilibrios fiscales, sino debido a que el Estado Irlandés tuvo que absorber y sanear los pasivos de seis bancos, que en el pasado reciente orientaron la mayor parte de su cartera crediticia al sector construcción y al mercado inmobiliario. Con la crisis financiera mundial de 2008, el ritmo de expansión que describió este sector en años anteriores se interrumpió abruptamente; por lo que estos bancos entraron en procesos de quiebra y el Estado de Irlanda tuvo que sanearlos con fondos del erario público, conllevando a un alza en el déficit fiscal. Los bancos una vez saneados, no fueron capaces de reposicionarse en el mercado y así contribuir a la reactivación del sector financiero, por lo que fue necesario al final, la constitución de un paquete de ayuda aprobado y respaldado por las economías de Gran Bretaña, Suecia y Dinamarca, la Unión Europea y el FMI.

c. Portugal

La perturbación de la economía portuguesa se agudizó después la recesión mundial de 2008-2009⁸. Ante una caída de la actividad económica, la recaudación fiscal se redujo, se aumentó el Gasto gubernamental con el fin de revertir la tendencia recesiva de la economía y por ende el déficit fiscal tendió a elevarse. Para 2010 y 2011, en un entorno de déficits fiscales crecientes y de limitada capacidad de financiarlos con ingresos fiscales; el gobierno portugués colocó de manera creciente títulos valores en los mercados a fin de financiar esa brecha presupuestaria, pero esto incrementó la deuda pública. Para los primeros meses de 2011, la situación era compleja, ya que las calificadoras internacionales de riesgo habían tipificado a las emisiones de bonos de deuda pública de Portugal como “bonos basura”. Se difundió pública y mediáticamente que los gobiernos de los últimos veinte años, hicieron un manejo poco transparente de la asignación de contratos de obras de inversión pública, entre otras prácticas que reñían con la transparencia y probidad. Esto posibilitó nuevos procesos especulativos en contra de los títulos valores emitidos por el gobierno portugués, dando lugar a que los inversionistas y especuladores, para adquirirlos, demandaran un incremento de las tasas de interés para dichos productos financieros, a niveles cercanos a las tasas de las emisiones de deuda pública griega. A mayo de 2011, el Sistema Monetario Europeo, la Unión Europea y el FMI aprobaron un paquete de rescate para Portugal de 78,000 millones de euros, que venía acompañado de un fuerte programa de ajuste fiscal. Posteriormente, las restricciones fiscales han provocado afectación en las variables reales como el empleo y el crecimiento del Producto, conllevando a un proceso de descontento expresado a través de movilización social y política. En la actualidad, el desempleo en Portugal alcanzó a junio del presente año una tasa de 15% y el desempleo juvenil oscila en torno al 45%. Con respecto a la dimensión fiscal, en 2012 ha tenido una sensible mejora; sin embargo el desembolso programado a junio de 2012, de acuerdo al Plan de Rescate fue canalizado por el gobierno portugués para el saneamiento y rescate bancario.

d. España⁹

⁷ Véase: http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_de_la_deuda_soberana_europea

⁸ Véase: <http://www.rtve.es/noticias/20120605/cronologia-crisis-portugal/419261.shtml>
<http://eleconomista.com.mx/crisis-portugal>
http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_de_la_deuda_soberana_europea

⁹ Véase: http://economia.elpais.com/economia/2012/06/14/actualidad/1339703972_149619.html
http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_de_la_deuda_soberana_europea
<http://www.elnuevoherald.com/2012/05/25/1212426/se-agudiza-la-crisis-espanola.html>
<http://www.heraldo.es/noticias/economia/2012/06/15>

La economía española vivió un proceso de bonanza económica desde 1998 hasta 2008. Entre 2003 a 2008, España tuvo una etapa de auge en la construcción y bienes y raíces, lo cual fue el pilar de su crecimiento económico. La recesión económica mundial de 2008-2009, afectó de manera particular a la economía española, con un crecimiento exorbitante del desempleo y con la caída del boom en la construcción, marcándose así el inicio de una crisis que ha venido profundizándose y transformándose hasta el presente.

A diferencia de Grecia, España mantenía un nivel aceptable y controlado de su deuda pública, dado que para 2010, alcanzó un nivel de 53% en relación al PIB, porcentaje inferior al de otros países europeos como Francia y Alemania. La principal debilidad se encontraba en el sector financiero español, debido al financiamiento excesivo de actividades inmobiliarias y de construcción. Por otra parte, como reacción a la recesión mundial de 2008-2009, el gobierno español tuvo que elevar el Gasto Público y por tanto su déficit fiscal, al punto que para los años 2010 y 2011, este último alcanzó niveles de 9.2% y 8.8%, respectivamente con respecto al PIB. En ese mismo año y ante la emergencia de la crisis griega, *Estados Unidos, el FMI y la Comisión Europea presionaron a España para que implantara medidas de reducción del déficit más agresivas*¹⁰.

Los procesos de crisis de bancos en todas las provincias autonómicas de España han limitado la disponibilidad de recursos financieros de los gobiernos provinciales, los cuales demandan recursos del gobierno central para compensar los desequilibrios presupuestarios que se enfrentan actualmente en España.

En mayo de 2012, el gobierno de Mariano Rajoy nacionalizó el Banco Financiero y de Ahorros¹¹, lo cual denota la magnitud de la crisis bancaria. Sin embargo, la postura del gobierno español era negar públicamente la necesidad de un rescate para España; ya que la propuesta española era que el Banco Central Europeo inyectara fondos directamente a los Bancos; pero esta propuesta fue rechazada tajantemente por el Banco Central Europeo, especialmente de parte de las autoridades alemanas. Finalmente, el 9 de junio del presente año el gobierno español solicitó y anunció que la Unión Europea le concedió un rescate de 100,000 millones de euros para orientarlos al saneamiento del sistema financiero.

Las perspectivas de crecimiento de España para 2012 y 2013 del FMI, realizadas a enero de 2012 proyectan caídas del PIB de 1.7% y 0.3% respectivamente, lo cual es indicativo de la profundidad de la crisis española.

3. Implicaciones de la crisis Europea en el entorno internacional

En el nivel internacional prevalece un clima de prudencia y temor respecto a las posibilidades de que la crisis que afecta a Europa se transmita al resto del mundo. En el caso de Estados Unidos, hay mucha cautela, al punto que el Presidente Barack Obama sostuvo el 8 de junio en Washington D.C.: *“En estos momentos, nuestra preocupación es Europa, que afronta la amenaza de una nueva recesión mientras sus miembros tratan de superar la crisis financiera. Obviamente, esto nos concierne porque Europa es nuestro principal socio comercial”*¹². Las palabras del mandatario estadounidense, que está en campaña de reelección, tienen importancia porque la economía es el principal tema de la agenda electoral. Por otra parte, las reflexiones del Presidente Obama adquieren relevancia debido a la exigua recuperación de la economía estadounidense; especialmente si se considera el desempeño de algunos indicadores económicos de corto plazo. Por ejemplo, la tasa de desempleo mensual había mantenido una tendencia a la baja desde junio de 2011, sin embargo a mayo de 2012, experimentó un mínimo aumento, registrando un valor de 8.2%, superior a la tasa de 8.1% reportada en abril. Por otra parte, el PIB del primer trimestre de 2012 creció 0.9% respecto al

¹⁰ http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_de_la_deuda_soberana_europea , Página 16.

¹¹ El Banco Financiero y de Ahorros, perteneciente a Bankia, es el mayor prestamista hipotecario de España)

¹² Sobreproducción o recalentamiento

http://www.elcolombiano.com/BancoConocimiento/B/barack_obama_dijo_que_crisis_en_europa_afecta_economia_de_estados_unidos/barack_obama_dijo_que_crisis_en_europa_afecta_economia_de_estados_unidos.asp

período que va de enero a marzo de 2011; no obstante es inferior a la tasa de 1.8% proyectada para finales de 2012.

Con respecto a China, los indicadores trimestrales señalan una desaceleración de su economía, dado que la tasa de crecimiento anual proyectada para 2012 es de 8.3%, inferior al 9.1% de 2011. Este menor crecimiento fue propiciado fundamentalmente por la contracción de la economía europea y el crecimiento lento que experimenta Estados Unidos¹³. Al respecto, las autoridades chinas han iniciado un proceso deliberado de disminución del ritmo de crecimiento de su economía a fin de evitar una sobreproducción¹⁴. Sin embargo, dado el dinamismo que ha mostrado la economía china, especialmente desde la perspectiva de su sector externo; no es factible pensar en una caída abrupta de su Producto Interno Bruto, dado que las autoridades en respuesta a la situación internacional, han reorientado sus esfuerzos a fortalecer el mercado interno. Por otra parte, como una medida precautoria ante las turbulencias financieras en Europa, la autoridad monetaria china ha iniciado un proceso de diversificación de sus reservas de divisas¹⁵.

En América Latina y El Caribe, la Comisión Económica para América Latina y El Caribe (CEPAL) y el FMI estiman un crecimiento de 3.7% y 3.6% para 2012 y 2013, respectivamente, partiendo de la suposición que la economía estadounidense no entrará en recesión y que la crisis europea no se generalizará en todo el continente. Los pilares del crecimiento de la región se perfilan en el dinamismo de la demanda interna, el turismo y las remesas, pese a una desaceleración del comercio extra regional.

4. Comercio de bienes de Centroamérica y la Unión Europea.

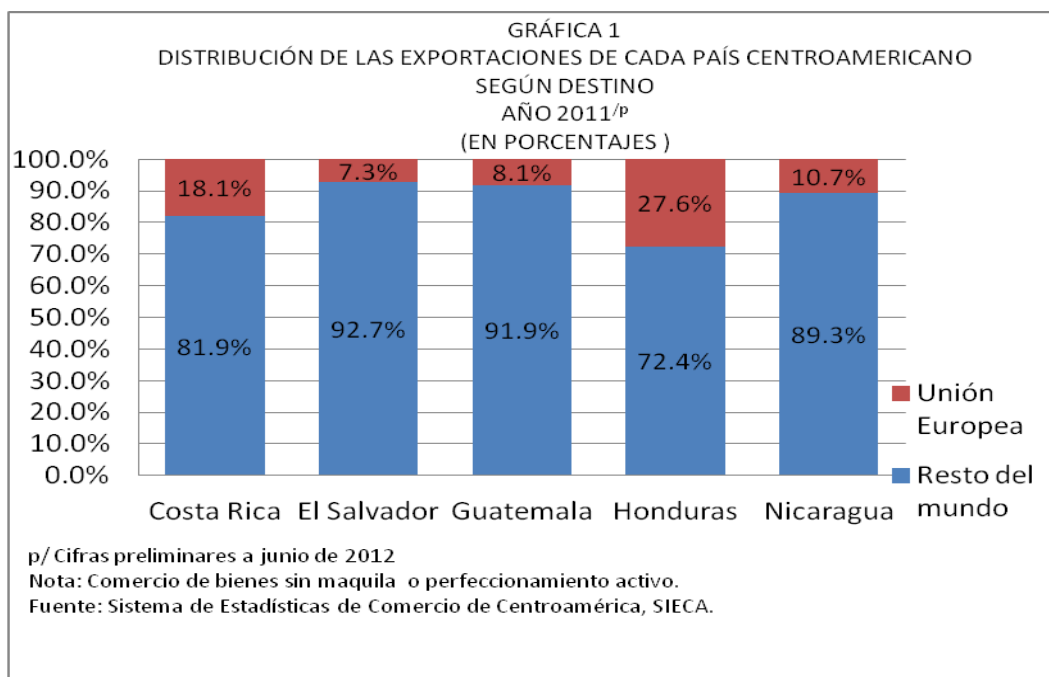
Desde la perspectiva del comercio internacional de bienes analizado a partir de las exportaciones; la Unión Europea no reviste la importancia en términos de comercio exterior que posee Estados Unidos y Centroamérica para los países de la misma región; pero resalta que es el tercer socio comercial para Centroamérica, ya que en 2011, se exportó 4,037.1 millones de dólares a la Unión Europea (UE-27), monto que se distribuyó así: Costa Rica con una participación de 46% , Honduras (27%), Guatemala (14%), El Salvador (7%) y Nicaragua (6%).

Las exportaciones dirigidas a la Unión Europea (UE-27) representaron 14.6% del valor total exportado por Centroamérica. Sin embargo, al realizar este análisis por cada país centroamericano, se constatan resultados heterogéneos, que se observan en la Gráfica 1.

¹³ CEPAL. *Informe Macroeconómico de América Latina y El Caribe*. Junio de 2012. Página 16

¹⁴ Sobreproducción o recalentamiento

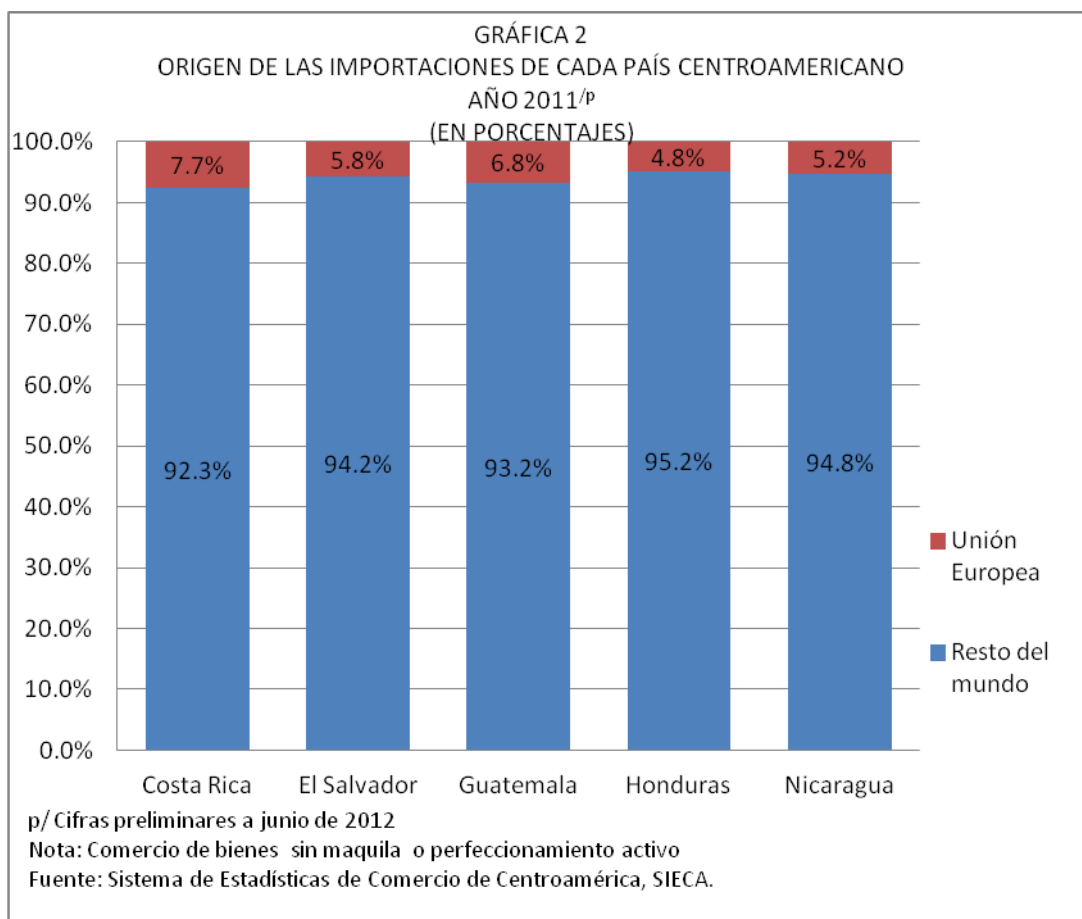
¹⁵ García Herrero Alicia. *Europe and China. How does it look from Latin America*. BBVA Research. Rio de Janeiro. IIF Meeting. 7-8 March 2012.



La Gráfica 1 revela que Honduras y Costa Rica fueron los países centroamericanos en los que las exportaciones destinadas a la Unión Europea (UE-27) tuvieron un peso relativo mayor (27.6% y 18.1%, respectivamente) dentro del total de sus exportaciones para 2011, con respecto a Guatemala y El Salvador ya que las exportaciones destinadas a Europa tuvieron participaciones porcentuales de 8.1% y 7.3%, respectivamente, del total de sus exportaciones (Ver Gráfica 1).

Por su parte, desde la óptica de las importaciones de Centroamérica, las provenientes de la Unión Europea obtuvieron un valor de 3,426.5 millones de dólares en 2011, monto que se distribuye así: Costa Rica (35%), Guatemala (29%), El Salvador (15%), Honduras (13%) y Nicaragua (8%).

Las importaciones de Centroamérica provenientes de la Unión Europea en 2011, representaron 6.4% del valor total importado. No obstante, este resultado no es generalizable para todos los países de la región (Ver Gráfica 2).



La Gráfica 2 evidencia que Costa Rica y Guatemala fueron los países centroamericanos en que las importaciones provenientes de la Unión Europea (UE-27) tuvieron una mayor participación porcentual (7.7% y 6.8%, respectivamente) dentro del total de sus importaciones para 2011. Posteriormente, por orden de menor participación porcentual se identificaron: El Salvador (5.8%), Nicaragua (5.2%) y Honduras (4.8%).

5. Desafíos de la Crisis Europea para Centroamérica.

En este apartado se hará un esfuerzo de analizar posibles áreas de incidencia o afectación de la crisis europea en las economías centroamericanas, a partir de dos escenarios:

- a. Un escenario donde la crisis europea no se propaga a nivel mundial, particularmente a Estados Unidos (no provoca quiebres bancarios ni recesión). La economía estadounidense se mantiene con bajas tasas de crecimiento, tal y como se gestan en la actualidad:
 - La crisis europea, pese a que su mayor manifestación se ha suscitado en las esferas financiera¹⁶ y fiscales¹⁷ de los países afectados, sus impactos han sido de tal magnitud

¹⁶ En el nivel financiero, debido a la especulación e incertidumbre suscitada en dichos mercados, se dio un proceso de caída en la demanda de los títulos valores emitidos por los países afectados por la crisis, lo cual se tradujo en que dichos activos financieros tuvieron que ofrecer tasas de interés más altas a fin de que fueran adquiridos por los inversores financieros. Esto provoca un incremento de las tasa de interés para los bonos emitidos por los países en crisis para financiar su deuda, lo cual, a su vez, se traduce en un incremento de las tasa de interés para los países en cuestión y es un desaliento para la Inversión privada, ya que ante tasas de interés tan altas, los inversionistas evaluarán desarrollar proyectos de inversión, debido a la elevación del costo del capital. Este proceso de desaliento de la Inversión privada, se traduce en menores posibilidades de actividad económica a futuro y menor generación de empleo.

que han provocado contracción económica y desempleo; lo cual tiene implicaciones en la caída de la demanda europea de productos europeos y los provenientes del exterior. En otras palabras, la crisis europea puede dar lugar a cambios en las cantidades demandadas de productos provenientes de Centroamérica, lo cual si bien es cierto, Europa no es el principal socio comercial, pero sí el tercero en orden de importancia. Al llevar a cabo un análisis desagregado por país, puede sostenerse que Costa Rica es el país que tiene una relación de exportación más estrecha con la Unión Europea, lo cual se verifica a partir del hecho que es la nación cuyo monto total exportado a Europa es mayor; y por otra parte, es el país de Centroamérica (después de Honduras) en el que las exportaciones a Europa tienen una participación porcentual mayor respecto al total de las ventas al exterior, en relación a los demás países centroamericanos.

- La crisis financiera y los ataques especulativos sufridos en Europa han provocado a que en el entorno internacional se tienda a que la colocación de títulos valores para financiar los desbalances fiscales de los países, será cada vez más onerosa, debido a que los inversionistas financieros demandarán tasas de interés cada vez más altas, especialmente para los países con bases macroeconómicas frágiles. Esto tiene repercusiones directas para los países con altos niveles de endeudamiento público en la región, y/o en aquellos en que el ritmo de crecimiento de la deuda pública se ha intensificado.
 - La contracción económica proyectada para la Eurozona para 2012 y 2013 así como los programas de austeridad fiscal que se están implementando en dicho continente, son factores que pueden ser condicionantes a la hora de que haya una decisión de reducir los flujos de cooperación hacia Centroamérica. Una contracción significativa de la Cooperación europea a Centroamérica tendría serias implicaciones para el funcionamiento de programas sociales y políticas sectoriales de apoyo técnico y financiero en los ámbitos local, nacional y regional.
- b. La crisis europea se expande a nivel global y provocaría contracción económica en Asia, Estados Unidos y América Latina.

La transmisión de la crisis para Centroamérica se puede manifestar a través de las siguientes vías:

- En la medida en que la actividad económica en Europa se contraiga y contagie a Estados Unidos y se derive en una recesión mundial, esto puede propiciar cambios en la demanda de los productos centroamericanos exportados a dichos mercados¹⁷.
- Los países centroamericanos deben dar seguimiento a las decisiones monetarias y cambiarias de China y Europa y sus impactos en Estados Unidos, ya que por ser el principal socio comercial de la región; los cambios en materia cambiaria y/o monetaria en Estados Unidos tiene impactos en las condiciones cambiarias y de competitividad de las exportaciones de los países centroamericanos.
- La recesión en Estados Unidos puede propiciar un aumento del desempleo latino y por ende tendería a contraer los flujos de remesas familiares dirigidos hacia los países centroamericanos, lo cual tiene sensibles implicaciones macroeconómicas y sociales para El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua.
- Procesos de perturbaciones bancarias y bursátiles en Estados Unidos pueden conllevar a que la banca privada en Centroamérica, que en su mayoría se encuentra extranjerizada, por motivo precaución, contraiga la oferta de crédito (tal como sucedió

¹⁷ En el nivel fiscal, los planes de ajuste fiscal implementados por los gobiernos a fin de poder acceder a fondos de rescate fiscal o financiero, dan lugar a contracción del Gasto Público (reducción de la inversión pública, recorte de programas sociales, congelamiento de salarios y reducción de transferencias) y elevación de impuestos, lo cual contrae el Ingreso Disponible de las familias y por tanto, la Demanda efectiva de la economía, lo cual contrae la actividad económica y por tanto repercute en una caída del empleo.

¹⁸ Un análisis más en detalle de los cambios en la demanda de los principales productos centroamericanos de exportación requeriría un análisis de las elasticidades-precio y elasticidades-ingreso de los bienes de exportación, lo cual puede desarrollarse en futuras líneas de investigación.

en El Salvador a finales de 2008). Al haber menor disponibilidad de crédito, se reduce la Inversión Privada, convirtiéndose esto en un acelerador de un proceso recesivo en los países de la región, afectando el crecimiento y la generación de empleo.

- Países que actualmente experimentan déficits fiscales, con niveles de deuda crecientes y con regímenes cambiarios fijos, en un contexto de crisis financiera y económica internacional, tienen limitados márgenes de maniobra para implementar políticas anticíclicas que reviertan la fase recesiva. Una vía para la obtención de recursos es la emisión de deuda pública a través de títulos valores colocados en los mercados financieros; sin embargo, en dicho contexto global su posibilidad de colocación y obtención de recursos se complejizaría debido a su alto nivel de endeudamiento y fragilidad macroeconómica.