

IMPLICANCIAS POLÍTICAS Y ECONÓMICAS DEL BREXIT

*Comunicaciones del embajador Alberto Luis Davèrède
y del doctor Alfredo Gutiérrez Girault en la sesión privada
del Instituto de Política Internacional,
el 5 de julio de 2016*

IMPLICANCIAS POLÍTICAS Y ECONÓMICAS DEL BREXIT

Por el embajador ALBERTO LUIS DAVÉRÈDE

El resultado del referéndum convocado por el gobierno británico que se celebró el día 23 de junio próximo pasado tuvo una amplia repercusión en los medios nacionales e internacionales. Fue lógico que ello ocurriera, ya que se trata de un evento que fue calificado como el de mayor repercusión para el futuro del Reino Unido desde la Segunda Guerra Mundial.

Teniendo en cuenta que el tema tiene numerosas aristas, creo que resulta apropiado, a esta altura de los acontecimientos –ya que aún restan muchas decisiones por adoptar– concentrar esta exposición en las cuestiones que más pueden interesar en este foro.

De especial relevancia resulta el análisis de la decisión de convocar un referéndum para decidir un tema de tanta envergadura. Resulta lícito preguntarse sobre la validez de la utilización de un instrumento que, aun cuando esté previsto en la legislación, es típico de una democracia directa y no de una representativa, como es el caso del Reino Unido.

El recurso a este procedimiento para sopesar el parecer del electorado acerca de una cuestión en particular es excepcional, tanto en los regímenes presidenciales como en los parlamentarios, como es el caso del Reino Unido. Y es usual en regímenes constitucionales de democracias directas, como en la Confederación Suiza. El resultado de la consulta puede ser, según el país de que se trate, vinculante o no. En algunos sistemas presenta características especiales que condicionan el desenlace, tales como mayorías calificadas o participación mayoritaria en regiones, estados o provincias.

En el caso británico, a pesar de la importancia del tema, la consulta no fue vinculante para el gobierno, y el resultado no estuvo condicionado por requisito alguno de mayorías especiales.

La decisión del gobierno de convocar a un referéndum fue motivo de severos cuestionamientos. Se recordó al respecto la afirmación de la ex Primer Ministra británica Margaret Thatcher, en el sentido de que los referéndums sacrifican las protecciones constitucionales y la soberanía del Parlamento en aras de la conveniencia política.

Un escritor y periodista de considerable prestigio, John Carlin, fue más allá al afirmar que "...la política no debería ser un juego frívolo. Los líderes demagogos que para aumentar su vanidad y sus ansias de poder alientan la noción de que la sabiduría de las masas es la máxima virtud de la democracia deben ser escuchados con cautela. Las decisiones de Estado son todas debatibles pero exigen que aquellos que las tomen posean un mínimo de responsabilidad cívica y un conocimiento de cómo funciona el Estado. (El Primer Ministro David) Cameron pecó de una responsabilidad histórica y una idiotez monumental al encomendar la decisión sobre el complejísimo tema, entendido por una ínfima fracción de la población, de decidir o permanecer en la Unión Europea".

La medida adoptada trae a la memoria la conocida obra de Barbara W. Tuchman "The March of Folly" ("La Marcha de la

Estupidez”), en la que se analizan los grandes errores históricos cometidos por diferentes Estados, y donde se plantean tres requisitos indispensables para considerar una decisión estatal como una estupidez: 1) que la medida fuera percibida como contraproducente al momento de su adopción; 2) que existiera una alternativa viable; y 3) que el criterio aplicado fuera el de un grupo y no de una persona.

A la luz de las circunstancias, parecería que la decisión adoptada por el gobierno británico reunía los tres requisitos antes enunciados.

Cabe preguntarse si sería posible revertir la decisión de abandonar la Unión Europea, adoptada sobre la base del respeto del referéndum. Teóricamente sería viable, ya que la consulta no fue vinculante. Pero, al menos en el momento actual, ello no parece posible. En efecto, unos 17 millones de ciudadanos eligieron la opción triunfante, por lo que sería políticamente indeseable ignorarla. En definitiva, el juego democrático implica el respeto de las decisiones mayoritarias, y en el presente caso, aunque por una pequeña mayoría, el electorado optó por el así llamado “Brexit”.

Por su parte, los líderes de Europa continental han indicado claramente que “fuera es fuera”, dejando así traslucir que no existe voluntad política de revisar los requisitos que se imponen a los Estados miembros de la Unión para permanecer en ella.

No obstante, debe tenerse en cuenta que la mayoría de los miembros del Parlamento británico no favorecen la salida del Reino Unido de la UE. Pero el gobierno no parece tener intención de consultarlo antes de activar el artículo 50 del Tratado de Lisboa, que desata el procedimiento conducente a la separación. El renunciante Primer Ministro David Cameron informó que dejará para su sucesor o sucesora la adopción de este paso fundamental para comenzar a negociar un nuevo relacionamiento del Reino Unido con el bloque.

Sin embargo, algunos observadores opinan que es necesario un pronunciamiento del Parlamento para poder concretar este paso, lo cual deja planteado un tema constitucional que deberá ser resuelto. Algunos opinan, incluso, que para poder revisar el resultado sería necesario convocar a una nueva elección general y que el partido que resulte triunfante proponga la celebración de un nuevo referéndum.

Otro tema de análisis que puede resultar de interés es el de las razones que motivaron a la mayoría del electorado a pronunciarse a favor del Brexit. Las principales parecen haber sido la voluntad generalizada de recobrar la autonomía de la voluntad en la adopción de decisiones que afecten los intereses del Reino Unido. Para quienes fueron motivados por esta razón, existiría una delegación indebida de poderes y funciones en una institución excesivamente burocrática, onerosa e invasiva, como sería a su juicio la Unión Europea. Otra motivación consistiría en el rechazo al libre ingreso en el territorio británico de ciudadanos de los otros países miembros del bloque, que resultaría en baja de salarios y desocupación para los propios súbditos británicos. También habría influido en vastos sectores de la ciudadanía el parecer de que los asuntos gubernamentales están manejados por élites privilegiadas e influidos por sectores financieros acaudalados ajenos a las necesidades del pueblo. Acorde con este sentimiento, la globalización solo beneficiaría a los más ricos.

A la luz de la realidad imperante, algunos de estos argumentos no estarían basados en hechos. En cuanto a la inmigración, si bien ha aumentado considerablemente en los últimos dos años –unas 300.000 personas por año– solo cerca de la mitad proviene de Europa, principalmente de Polonia, Rumania y Bulgaria. Pero debe tenerse en cuenta que los porcentajes de acogida de inmigrantes por parte del Reino Unido son similares a los de Alemania y Francia, los dos países más afectos a la U.E. La tasa neta de inmigración en el Reino Unido es de 2,56 personas cada

1.000 habitantes, lo cual lo ubica en el lugar número 37 a nivel mundial.

También debe tenerse en cuenta que residen en el resto de la U.E. cerca de un millón y medio de súbditos británicos, cuya permanencia podría verse comprometida si el R.U. modificara sus normas migratorias. Por otra parte, los inmigrantes resultan indispensables en ciertos sectores de la economía británica, y pagan más impuestos de lo que reciben en materia de educación y salud. Sectores como el agrícola difícilmente podrían subsistir sin contar con la mano de obra de los inmigrantes, menos onerosa que la requerida por los súbditos británicos.

El desempleo en el R.U. es uno de los más bajos en el mundo desarrollado. Se ubica en aproximadamente en el 5%, frente a un 10% en Francia y un 20% en España. El promedio para la zona euro de la U.E. es del 10%.

En relación con el argumento que vincula la adhesión a la U.E. con la pérdida de soberanía en la adopción de medidas gubernamentales, debe tenerse en cuenta que los Estados miembros del bloque aún conservan un considerable poder de supervisión, control e influencia sobre las medidas que se adoptan, tanto a través de sus comisarios en la Comisión Europea, como en el Consejo Europeo, el Consejo de la Unión Europea y el Parlamento Europeo. El Parlamento Europeo debe aprobar la legislación junto con el Consejo de la Unión Europea. Por su parte, las iniciativas que propone la Comisión están sujetas a una evaluación previa de su impacto, en consulta con las partes interesadas, los representantes de la industria y la sociedad civil.

Asimismo, los Estados poseen poder de veto sobre algunas decisiones, tales como el ingreso de nuevos miembros, y existen mayorías calificadas para la adopción de algunas medidas de importancia particular.

Durante la campaña por el referéndum se exageró el impacto financiero que tiene la contribución al bloque sobre el presupuesto del R.U. Esa contribución descendió, luego de las gestiones llevadas a cabo por la Sra. Thatcher, de 18 billones de libras esterlinas a 8 billones. Buena parte de esa suma vuelve al R.U. en forma de fondos estructurales, ayudas al sector agrícola y becas educativas, entre otros fines.

Los reparos a la pertenencia a la U.E. fundados en una insatisfacción con los presuntos resultados deletéreos de la integración económica sobre los sectores menos privilegiados parecen ser, a la luz de la realidad imperante, los más justificados. En efecto, la globalización, desregulación y liberación de los flujos comerciales internacionales produjeron positivos resultados en términos de combate a la pobreza y facilidades para las inversiones y los servicios. Sin embargo, grandes sectores de la población –y no solo en el R.U.– quedaron fuera de esos beneficios. Ello produjo resentimientos y enfrentamientos, así como un resurgimiento de los nacionalismos y los populismos. Las clases menos favorecidas enfrentan problemas de acceso a la vivienda –que se encareció en el R.U. en parte como resultado de la inmigración– educación deficitaria y falta de respeto a los valores fundamentales. Los sectores carenciados tuvieron en repetidas oportunidades que pagar los errores de los tecnócratas, como ocurrió con el rescate de los bancos durante las crisis, al que se hizo frente con fondos públicos. Los sectores financieros son percibidos como privilegiados y los salarios se encuentran retrasados y han perdido poder adquisitivo. En estas condiciones imperantes, la U.E. se vuelve un objetivo irresistible para políticos oportunistas. La decisión de plantear el referéndum fue adoptada en definitiva para hacer frente a una división dentro del Partido Conservador con respecto a la permanencia en el bloque económico, a partir de la prédica populista del UKIP, el partido de derecha favorable a la separación.

Resulta lamentable que una medida tan drástica como fue el someter una decisión que condicionará el futuro del R.U. –y también de la U.E.– no haya sido adoptada luego de una profunda reflexión colectiva, debidamente informada, sino que haya sido motivada por intereses partidarios que algunos consideran mezquinos. Campaña signada por un proceso que, como lo denunció el Arzobispo de Canterbury en la Cámara de los Lores, sembró odio y veneno en la sociedad británica.

Queda ahora un largo camino que recorrer hasta conocer qué características tendrá en definitiva la nueva inserción mundial del R.U., su relacionamiento con la U.E. y el futuro del bloque. El desafío es extraordinario y las consecuencias serán de gran envergadura, pero la diplomacia británica ha demostrado su eficiencia ante anteriores retos de similar trascendencia. Que el R.U. se transforme en un país quizás más pequeño territorialmente, aislado y con menor peso en las relaciones internacionales, o en una nación que gane en libertad de comercio y autonomía en sus decisiones dependerá en gran medida de la habilidad de sus negociadores.

LA SALIDA DEL REINO UNIDO DE LA UNIÓN EUROPEA:

Estado de situación y posibles impactos para la economía mundial y para Argentina

Por el Dr. ALFREDO GUTIÉRREZ GIRAULT

Un resultado sorprendente, sin explicación desde el desempeño de la economía...

El resultado del referéndum del 23 de junio pasado constituyó un primer paso para la salida del Reino Unido del marco de la Unión Europea. La diferencia fue extremadamente ajustada y con marcadas y notables diferencias entre las regiones que componen al Reino Unido y entre los distintos segmentos de la población: mientras Londres, Escocia e Irlanda del Norte optaron por “Remain”, el resto de las regiones se inclinaron por el “Leave”; a su vez los jóvenes se inclinaron mayoritariamente por la permanencia y la población madura-avanzada por la ruptura. Estos

perfiles de adhesión seguramente tendrán importancia en la evolución posterior de la vida política de U.K. Obviamente, el resultado necesita la ratificación parlamentaria para tener efecto pero todo indica, al menos hasta la fecha, que las Cámaras convalidarán el veredicto de las urnas.

En las semanas previas al referéndum, los mercados habían anticipado, siguiendo las encuestas de opinión pública, que una vez más mostraron su precariedad cuando los resultados son “cerrados”, el triunfo del voto por la permanencia y, con optimismo, se habían posicionado en consecuencia. Obviamente, cuando los resultados favorables al “leave” se conocieron, la corrección fue mayúscula siendo necesario “undershooting”, que se tradujo en una caída espectacular de las bolsas y una depreciación marcada de la libra esterlina.

Con el correr de los días, sin embargo, los mercados se estabilizaron, en parte por la acción coordinada de las autoridades monetarias de Reino Unido, la Unión Europea y Estados Unidos. No se observó tampoco contagios importantes. Pero la percepción de que el hecho significaba un cambio profundo en el orden económico internacional no se disipó.

¿Cómo explicar el sentido del voto de la sociedad británica? Hay diversas hipótesis, según se consideren aspectos económicos, sociales y culturales.

La información relevante se incluye en el Cuadro 1.

La situación económica del Reino Unido al momento de producirse el referéndum no parece justificar el resultado del mismo. El Producto Interno Bruto (PIB) aumentó en los últimos cinco años a una tasa media anual del 2,1%, valor que excede el crecimiento medio anual del conjunto de las economías avanzadas en el mismo período (1,6%) y que triplica al de la Unión Europea (0,6%); debe reconocerse que en el 2015 la economía daba señales de estarse desacelerando suavemente (el pronóstico de aumen-

Cuadro 1. El Reino Unido y la Unión Europea: Un análisis comparado. Principales variables económicas y sociales (datos para 2015 salvo indicado).

Variable	Reino Unido	Unión Europea	Economías avanzadas
PIB (us\$mmm)	2.950,0	18.470,0	s/d
PIB p. cápita (us\$)	45.700	s/d	s/d
PIB ($\Delta\%$ promedio 2011-2015)	2,1	0,6	1,6
Inflación ($\Delta\%$ prom 2011-2015)	2,3	1,4	1,6
Población (mm)	63,0	380,0	s/d
Inversión/PIB	17,2	19,6	20,7
Tasa de desocupación	5,1	10,1	
Cuenta Corriente Bza de pagos /PIB	-5,2	3,0	0,7
Cta. capitales Bza de Pagos /PIB	0,1	1,3	s/d
Exportaciones (us\$ mmm)	650,0	5.990,0	s/d
Importaciones (us\$ mmm)	715,3	5.781,1	s/d
Reservas Internacionales (us\$ mmm)	118,0	700,0	s/d
Resultado Fiscal total /PIB	-4,4	-2,0	-3,0
Resultado Primario /PIB	-2,8	0,1	-1,4
Ingresos Fiscales /PIB	35,7	46,5	36,6
Gasto Público /PIB	40,2	48,5	39,6
Deuda Pública /PIB	89,3	93,2	105,8
Circulante ((us\$ mmm)	103,9	1.200,0	s/d
M3 (us\$ mmm)	3.255,0	12.000,0	s/d
Coefficiente de Gini (2012)	0,36	0,37	0,39
Índice de Desarrollo Humano (2013)	0,892	s/d	0,810
Índice de Calidad Institucional (posición) 2014	10°	s/d	s/d
Índice de Competitividad (posición) 2015	10°	s/d	s/d
Volumen de Inmigrantes (en % de la población)	12,4	12,	12,5
Resultado pruebas PISA (puntos) 2012	505	500	490

Fuente: Elaboración propia, con datos de FMI, PNUD, Banco de Inglaterra, Banco Central Europeo, WorldEconomicForum y Fundación Libertad y Progreso.

to del PIB para el 2016 en los días previos al referendun era de 1,8%). En síntesis, vis a vis su propia historia y el desempeño de las economías avanzadas, en términos de crecimiento la performance del Reino Unido era más que aceptable. Más aún, el PIB per cápita supera los 45.000 dólares.

La tasa de inflación media en el citado quinquenio fue de 2,3% anual, apenas por encima del promedio del mundo desarrollado y con una tendencia claramente a la baja en 2016 (0,4% interanual a junio).

A fuer de críticos, la tasa de Inversión en términos del PIB resulta algo baja (17,2%) en 2015, pero no al punto de ser un dato alarmante.

En síntesis, dentro de un mundo de bajo crecimiento, el desempeño del Reino Unido podría definirse como razonable desde la perspectiva de las variables estrictamente económicas “reales”.

... ni tampoco desde los indicadores sociales y del mercado de trabajo

Una hipótesis alternativa del triunfo del “leave” radicaría en que, como ocurre en otros países europeos, en U.K. podría existir un sentimiento de frustración en la sociedad y de percepción de una injusta distribución de la riqueza que habría dominado a los votantes e incidido en el voto de quienes concurrieron a votar; en otros términos los que fueron a votar fueron los “enojados”. Sin embargo, los datos objetivos provenientes de distintas fuentes tampoco ratifican esta hipótesis, según puede apreciarse en el Cuadro 1.

Una primer evidencia la aporta la tasa de desempleo: en el 2015 fue 5,1%, la mitad de la observada en la Unión Europea (10,1%) y similar a la que históricamente ha enfrentado el Reino

Unido, lo que abate la hipótesis de un aumento en el desempleo que podría explicar el malhumor social. De todas maneras, debe señalarse que éste es un promedio nacional y que puede encubrir situaciones regionales y locales de cierta complejidad.

Por otra parte, el Coeficiente de Gini en el Reino Unido arroja un valor de 0,36 (valores más bajos sugieren una distribución más igualitaria) similar a los observados en el resto de la Unión Europea y menores a los predominantes EE.UU. (0,40); recuérdese que a menor valor del coeficiente resulta más equitativa la distribución.

Si se desea un indicador más amplio que combine variables económicas, del mercado de trabajo, aspectos sociales, educacionales, etc. puede recurrirse al Índice de Desarrollo Humano (IDH) que calcula el PNUD; en este caso, el valor del IDH en el Reino Unido es significativamente más alto que en el conjunto de las economías avanzadas (como promedio). Por lo tanto cuesta aceptar la tesis que la situación social general en U.K. fuera peor que en el mundo desarrollado.

Se ha argumentado que la inmigración genera tensiones sociales, particularmente por el temor de los trabajadores de ser desplazados por los provenientes de países del Este Europeo. Sin embargo, por ahora la proporción de inmigrantes como porcentaje de la población total ronda el 12% y es similar al observado en la Unión Europea y en el promedio de las economías avanzadas.

Más aún otros indicadores como la calidad de la educación (medida por el resultado en las pruebas PISA) muestran al Reino Unido en el mismo nivel o levemente por encima que el promedio de la Unión Europea y las economías avanzadas.

Finalmente, podría pensarse que la sociedad se frustró por sentirse desprotegida por las instituciones. Sin embargo, utilizando índices de calidad institucional, el Reino Unido aparece en el décimo lugar entre más de 150 países.

Los impactos políticos, económicos y financieros fuera y dentro del Reino Unido serán significativos...

Cualquiera sea el motivo que llevó al éxito del “Leave”, el resultado del referéndum tiene efectos geopolíticos relevantes que influirán en la economía del propio Reino Unido y de la Unión Europea en el corto y mediano plazo.

En ese sentido, la agenda del mundo incluye una serie de eventos en el futuro inmediato, por caso las elecciones presidenciales en EE.UU., en dónde la actitud de los votantes puede ser influida por la experiencia del Brexit, en términos de que lo improbable se vuelve posible. En la misma línea, puede influir en el desarrollo de los movimientos nacionalistas en Italia, Francia, Holanda, etc. Y alentar la fantasía de nuevas fracturas o directamente de una disolución de la Unión Europea.

Por cierto, el desarrollo de los efectos del cuadro de situación post Brexit y de las medidas que adopten los gobiernos dependerá de la forma que se lleve adelante la negociación del “divorcio” entre Reino Unido y la Unión Europea y de cómo evolucionen los conflictos dentro de cada uno de los bloques (por caso las tendencias secesionistas de Escocia e Irlanda del Norte).

El análisis de los impactos en el plano económico y financiero debe dividirse en el corto plazo y en el largo plazo, y en ambos casos son importantes.

En el corto plazo, y más allá que los riesgos políticos mencionados más arriba se concreten o no, una de las consecuencias del resultado del referéndum radica en que podría imponer un sesgo “bearish” a los mercados financieros hasta que los hechos prueben que estos temores son infundados.

Afortunadamente, el contexto de elevada liquidez y tasas de interés nominal sumamente bajas negativas (no tanto las reales) cuando no negativas, lubrica las tensiones, al menos por el mo-

mento. Los bajos rendimientos de los bonos soberanos de España y de Italia, cercano al 1% anual, son un ejemplo elocuente de esa alta liquidez.

Esto forma una suerte de colchón a lo que se debe agregar un previsible esfuerzo de cooperación de los bancos centrales de las economías avanzadas, es decir del Banco de Inglaterra, del Banco Central Europeo, de la Reserva Federal y del Banco de Japón para evitar que se produzca en los mercados una pérdida de riqueza que derive en una parálisis de la demanda agregada como ocurriera en las primeras semanas posteriores a la crisis de Lehman en el 2008. Cabe recordar que en aquella oportunidad resultó contrastante la rápida decisión de la Reserva Federal de ampliar los mecanismos que proveían liquidez a los bancos con el ritmo más pausado del Banco Central Europeo. Y esta diferencia de velocidades de reacción y montos involucrados se manifestó luego en la duración e intensidad del receso en una y otra área.

En esta oportunidad, se supone que la cooperación debería materializarse en una acción coordinada en los mercados financieros y cambiario, y complementada con la creación de la liquidez necesaria para evitar que la turbulencia se propague y produzca males mayores. En condiciones normales se podría sugerir una baja de las tasas de interés pero éstas se encuentran ya en niveles mínimos sobre todo en Unión Europea, como se mencionó más arriba; de todas maneras es posible que la Reserva Federal demore algunos meses la tantas veces anunciada y tantas veces postergada suba de tasas.

Para la economía del Reino Unido hay cuatro efectos previsibles en el corto plazo:

- i) Una reducción de la tasa de crecimiento en el segundo semestre del 2016 y en el 2017 a un entorno entre 0% y 1%; esto implica un crecimiento bastante menor al histórico que, como fue señalado, supera levemente el 2% anual.

- ii) Un flujo de salida de capitales que reforzaría la debilidad de la libra esterlina. Ello, si bien alentaría las exportaciones (incluyendo turismo receptivo) y desalentaría las importaciones del Reino Unido lo cual resulta *a priori* positivo tendría otros efectos adversos. Para citar dos, el impacto en las hojas de balance de las empresas extranjeras radicadas en el país y el descalce de monedas que sufren los bancos. El “divorcio” obligará a cambios regulatorios importantes en el sistema financiero.
- iii) Es probable que Reino Unido sufra la pérdida de algunos mercados dentro de la Unión Europea perjudicando así sus exportaciones; ello puede mitigar los eventuales efectos favorables de una moneda depreciada.
- iv) La desintegración de algunas cadenas productivas íntimamente interrelacionadas con las empresas ubicadas en la Unión Europea. Los vecinos son socios naturales de comercio e indisponerse con ellos perjudica la actividad económica. Este aspecto es relevante: ténganse en cuenta que Reino Unido figura 10 en el ranking de competitividad y esa posición ventajosa se verá resentida.

... y la capacidad de respuesta del Reino Unido limitada

Pero más allá que el desempeño reciente de la economía del Reino Unido haya sido razonable desde una perspectiva histórica y en clave internacional comparada, el problema que posiblemente haya sido subestimado por los votantes que se inclinaron por el “leave”, es que en la coyuntura hay dos frentes en que está en una situación compleja: el externo y el fiscal.

En primer lugar, como se muestra en el Cuadro 1, la cuenta corriente de la balanza de pagos del 2015 fue fuertemente deficitaria: 4,3% del PIB. En años normales una parte del déficit de cuenta corriente ha sido financiado con inversión directa extranjera con bajo costo. Pero el dato relevante es que el 48% del total de inversión directa extranjera que recibe U.K. proviene de la Unión Europea.

Post Brexit el entorno para esas inversiones ha cambiado, dando lugar a un contexto de incertidumbre sobre las reglas de juego de divorcio que tardarán en definirse, de debilidad de la libra esterlina agravada por un bajo nivel de reservas internacionales en el Banco de Inglaterra (equivalen apenas al 12% de las importaciones anuales, contra el 40% / 50% que recomienda la literatura).

Esto no constituye un marco atractivo para que el flujo de inversión directa extranjera se sostenga. Si la inversión directa extranjera se reduce será necesaria una corrección aún mayor de la libra esterlina para ordenar el sector externo, de nuevo agravada por la falta de colchón que brindaría un nivel más alto de reservas internacionales. Y debe tenerse en cuenta, como ya fue mencionado, que en la hoja de balance de los bancos ingleses el financiamiento en moneda extranjera tiene una participación importante.

Otra vulnerabilidad vinculada con su sector externo es que la mitad del comercio exterior de Reino Unido se destina a la Unión Europea. En particular, de sus exportaciones totales, que en el 2015 rondaron los 650 mil millones de dólares de los cuales el 50% se destinó al continente europeo. Si los países del bloque buscan proveedores en el resto del mundo, el efecto sobre la economía real del Reino Unido será muy significativo. De nuevo, en este plano será crucial cómo se negocie la separación.

En segundo lugar y desde otro plano, la situación fiscal del Reino Unido es también compleja. Como ocurrió con otros países desarrollados luego de la crisis del 2008 se realizó una política

fuertemente expansiva cuya clave fue aumentar el gasto manteniendo los recursos, lo que resultó inicialmente en un aumento en el déficit fiscal que comenzó a revertirse lentamente en los últimos años. Ese bache se financió con fuerte aumento de deuda pública.

El estado de situación de las finanzas públicas del Reino Unido en 2015 mostraba un resultado primario negativo de 2,8%, un déficit total de 4,4%, y un nivel de deuda pública de 89%, todo en términos del PBI. Si bien los números ingleses son mejores que los de los países de la Unión Europea (a excepción de Alemania), no hay espacio para una nueva escalada de gasto público o de reducción de impuestos que agregue otros veinte puntos de deuda pública. En resumen, no hay espacio para hacer una política fiscal contra cíclica expansiva que compense las tendencias contractivas que provocaría el “leave”, mencionadas en párrafos anteriores.

Si en la caja de herramientas del Secretario del Tesoro no hay suficientes herramientas para mitigar efectos recesivos del Brexit, los ojos se posarán en el Banco de Inglaterra, y la demanda será por más facilitación monetaria. Otro argumento para una libra débil.

Finalmente estimaciones a largo plazo sugieren que en el año 2020 el PIB del Reino Unido será 5% menor al que hubiera logrado de mantener su status previo. Si bien estas estimaciones descansan en muchos supuestos, constituyen una señal de que los efectos adversos no se agotan en los que se vislumbran en el corto plazo sino que persistirán en el tiempo.

Claramente, si el camino de la unificación europea se pensó en tiempos difíciles para el mundo, no fue solo porque se obtenían ventajas políticas importantes como generar incentivos para una convivencia pacífica entre vecinos que habían guerreado entre ellos por siglos y tener una base de negociación más sólida frente a las potencias dominantes en el escenario internacional. También había motivos económicos originados en la búsqueda de economías de escala, la articulación de cadenas de producción y en la

reducción de costos de transacción, de manera de aumentar la eficiencia de las economías nacionales. Si todo esto era cierto en el plano de la teoría económica (el enfoque de las áreas óptimas) y se comprobó en el plano de los hechos, retroceder tendrá necesariamente costos económicos para los países involucrados.

Los efectos sobre la Unión Europea también serán negativos

El ritmo de crecimiento de la economía de la Unión Europea. “remanente” también se verá afectado de manera negativa: sobre el ya magro desempeño que venía mostrando en los últimos años (con un crecimiento de 0,6% en el último quinquenio, como promedio anual), este episodio puede implicar una baja de entre 0,5% y 1%. Es probable que se observen problemas por la desarticulación de cadenas productivas, cambios de proveedores, etc. La logística de la actividad económica está ordenada de una manera que se verá modificada por el “divorcio” y que tardará en recomponerse.

Pero quizás el efecto adverso más importante para la Unión Europea sea de orden político: el de la incertidumbre respecto de que otros países puedan seguir el mismo camino que el Reino Unido y lo que esta incertidumbre provoque en los mercados financieros.

Por supuesto, las corrientes secesionistas en los distintos países tienen un argumento para atraer nuevos adeptos, presionar sobre sus gobiernos, etc. Esto puede condicionar a los negociadores de la Unión Europea en el sentido inducirlos a endurecer sus exigencias ante el Reino Unido de manera de desalentar nuevas fugas. Mientras estos factores no se resuelvan, el euro mostrará signos de debilidad frente al dólar y al yen, como ya fue señalado.

El impacto para las economías en desarrollo

Para las economías emergentes el escenario de la economía mundial que se conforma a partir del Brexit no es favorable. El menor crecimiento de Europa y del Reino Unido provocará menor crecimiento de la economía mundial y desaceleración en un crecimiento del comercio internacional que ya mostraba signos de debilidad en los últimos años, con una disminución notable en la elasticidad ingreso del comercio, que se ha reducido a 1. Esto no ayuda ni al aumento de los volúmenes comerciados ni a los precios de las materias primas.

La capacidad de compra externa de las economías emergentes se reducirá.

En lo que hace al canal financiero, los flujos de capital hacia el mundo emergente que se recompusieron significativamente en el segundo trimestre del año, podrían verse afectados negativamente de producirse un aumento de en la aversión al riesgo (menos fondos y prima de riesgo más alta).

En el caso particular de Argentina y en términos de su comercio, la participación de Reino Unido es de 1% y la de la Unión Europea de 15% (sobre la suma de exportaciones e importaciones de Argentina). Por lo tanto el impacto del menor crecimiento del Reino Unido es relativamente bajo; no así el de la desaceleración del crecimiento de la U.E. Debe recordarse que esta última es proveedora del 20% de las importaciones de Argentina (en particular de bienes de capital), y compradora de un tercio de las exportaciones de Manufacturas de Origen Agropecuario de Argentina. En el caso del comercio de servicios reales (seguros, fletes, servicios financieros), la estimación del impacto en términos de actividad es más complejo (y probablemente aumente la gravitación del Reino Unido), pero no por ello deja de ser importante.