

## Momentos críticos para la economía Preocupación por el futuro de la región

# LOS INVERSORES PUEDEN SACAR TAJADA DE LA RUPTURA DEL EURO



MATTHEW LYNN

Cuando el euro celebró su décimo aniversario el año pasado, parecía ser una moneda sólida. Sólo algunos excéntricos especulaban que tal vez algún día podría llegar a desintegrarse.

En estas últimas semanas, Grecia ha cambiado todo. Morgan Stanley, el banco de inversión con sede en Nueva York, es uno de los que está mencionando la posibilidad de considerar un derrumbe del euro.

Al lado de la muerte del euro, la implosión de Lehman Brothers parecería un suceso casi trivial. Por supuesto, no debemos sobrestimar la posibilidad. El acuerdo amañado entre la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional podría bastar para mantener contentos a los sindicatos griegos, al contribuyente alemán y a los fondos de cobertura que especulan con los bonos. Los milagros se dan, sólo que no son demasiado frecuentes.

Los griegos no parecen estar con ánimo para los años de austeridad aplastante que necesitará su economía. Tampoco los alemanes pa-

recen dispuestos a ayudar a quienes ven como un puñado de vagos mediterráneos. Cuando una relación es tan fundamentalmente incompatible, hasta el consejero matrimonial más hábil pensaría que es hora de empezar a hablar de cómo dividir los activos y dar por terminado el asunto.

Por eso, si para 2020 el euro no llegara a existir, veamos siete operaciones sobre las que empezar a pensar.

Uno: comprar bonos alemanes, y vender el índice DAX. Alemania es uno de los países más solventes del mundo. Odia los déficits presupuestarios, tiene un gran superávit comercial y cree en la moneda sólida, pero se ve debilitado por vecinos despilfarradores que se subieron al tren de la Unión Monetaria. Fuera del euro, los bonos alemanes aumentarían. Pero también lo haría el *nuevo marco alemán*, lesionando a los exportadores que dominan el DAX.

Dos: comprar dólares. Obviamente, esto tiene sus problemas. El presupuesto y los déficits comerciales estadounidenses son enormes. Wall Street está siendo atacado por políticos populistas en cruzada. Su participación en la economía global muestra una caída prolongada. Pero, desaparecido el euro, sería la única moneda de reserva seria —al menos hasta que China decida asumir ese papel—. Sin ninguna competencia, el dólar no haría más que fortalecerse.

Tres: comprar acciones italianas. Italia ha sido el gran perdedor del euro. España, Irlanda y Grecia se subieron a una burbuja creada por el dinero barato. La caída tal vez sea desagradable, pero al menos hubo diversión antes de que la fiesta terminara.

Italia quedó atascada en una década de crecimiento limitado comparada con los años 90. Liberada de las ataduras del euro, la economía italiana podría comenzar a moverse de nuevo si es posible devaluar la moneda y si es posible mantener los salarios a raya.

Cuatro: vender las acciones bancarias españolas. Liderados por el Banco Santander, los prestamistas españoles adquirieron notoriedad a escala mundial. Santander ocupa el undécimo puesto entre los bancos más grandes del mundo, medido en valor de mercado. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria está entre los 40 más importantes. No obstante, España es un país relativamente pequeño, con un desempleo que supera el 20 por ciento y una economía aún en recesión. Sin el euro, a sus bancos les resultará imposible mantener posiciones como éstas en el sistema financiero global.

Cinco: vender todo lo relacionado con Bélgica. La caída del euro marcaría el fin del proceso de constante ampliación de la Unión Europea —o lo que se conoce a veces

como el Imperio Belga—. Como eje de un Superestado, Bélgica tiene cierto estatus. Sin esa distinción, pasa a ser un lugarcito donde se pue-

**España, Irlanda y Grecia se subieron a una burbuja creada por el dinero barato. Italia ha sido el perdedor del euro**



DREAMSTIME

de comprar buen chocolate y hacer cambio de trenes.

Siete: comprar libras. Reino Unido podrá, ciertamente, tener un déficit presupuestario terrible, bancos tambaleantes en cada esquina y un Gobierno nada estable después de las elecciones de esta semana. Pero por lo menos se mantuvo al margen del caos de la Unión Monetaria. No tendrá que rescatar a Grecia, Portugal o España. Simplemente tiene que salvarse a sí mismo. Frente a sus vecinos, se verá bastante estable. Eso debería valerle algunos puntos a la libra.

Ocho: comprar líneas aéreas. Durante unos años, el *nuevo dracma* haría que el dinar iraní pareciera un paraíso de estabilidad. Se hundiría, y los europeos ricos del norte se tomarían tres o cuatro vacaciones anuales en las islas griegas, lo cual sería fantástico para las empresas aéreas que llevan a los turistas. Si a esto se suma la debilidad del nuevo escudo portugués, la peseta española y la lira italiana, la gente de Airbus SAS hará turnos de noche para responder a la demanda de nuevos aviones que puedan llevar a todos a las playas.

Hay una fortuna esperando a los inversores que se pongan del lado correcto y todos los demás tendrán vacaciones baratas. Tal vez estas nubes tormentosas dejen pasar algún rayo de sol después de todo.

○ Analista de Bloomberg News.

## ESPAÑA EN TIEMPO DE DESCUENTO



LUIS TORRAS

En las últimas horas, y como ya descontaban muchos analistas, los mercados financieros nos han vuelto a dar un severo toque de atención: los inversores están perdiendo confianza en *España S.A.* a marchas forzadas, y el Ibex se desploma por momentos. Desde hace meses, estamos insistiendo en la imperiosa necesidad de emprender reformas estructurales y cortar la hemorragia del gasto público como únicas salidas posibles a la difícil coyuntura en la que nos encontramos y, a la postre, recuperar la credibilidad sobre nuestra solvencia futura en los mercados. Evidentemente, ni Za-

patero ni ninguno de sus ministros nos lee. Ni a nosotros, ni por lo que parece, a nadie.

¿Por qué nos castigan los mercados? Con independencia de nuestras cifras de endeudamiento o el efecto contagio derivado de la crisis griega, los mercados nos están penalizando por la falta de proyecto de nuestro presidente, que ha sido incapaz de articular nada que se asemejara remotamente a un plan de acción para hacer frente de manera solvente a la crisis. Por el contrario, la estrategia del Gobierno se ha centrado en las palabras y en movimientos erráticos y confusos que han acrecentado, aún más, la sensación de descontrol e improvisación a los inversores internacionales. Palabras vacías, huérfanas de una acción política clara que difícilmente devolverán la solvencia a la economía española y que han acabado con la paciencia de nuestros prestamistas.

Estos próximos días escucharemos todo tipo de teorías conspira-

tivas y confabulaciones en contra de España y su Ejecutivo: todos necesitamos de un chivo expiatorio, y ahora la culpa es de los especuladores internacionales. Sin embargo, huelga decir que nadie especula contra una economía sana que hace los deberes. Llevamos más de dos años a la deriva en materia de política económica, y no hacer nada ya es optar por una estrategia.

**Nadie apuesta contra una economía sana y que hace los deberes. Los especuladores son, pues, el chivo expiatorio**

Una estrategia errónea, como ahora se esta demostrando.

En unas recientes declaraciones, Luis de Guindos señalaba algunas de las claves a la hora de llevar a cabo una política económica efectiva. Fundamentalmente, ésta tiene que

ser clara e interpretable por los mercados financieros. Es importante que los objetivos y la agenda política en materia económica se transmitan de forma clara a los inversores y se cumpla en el transcurso del tiempo. De la misma forma que una compañía presenta su plan de negocio a sus accionistas y prestamistas, también los países tienen que transmitir credibilidad con respecto a su endeudamiento. Parece obvio, pero nuestro presidente parece no tenerlo claro. El profesor Juerger Donges iba aún más lejos al afirmar en una entrevista la semana pasada: "Es mejor un mal plan que la ausencia de uno". Al final, si de algo recelan los inversores es de la incertidumbre. El dinero es muy miedoso. Resulta bastante ilustrativa la descripción que un político conservador hacía sobre la política de Zapatero: "Se ve que no pretende nada, y lo ha conseguido".

La economía española está en tiempo de descuento. Acumulamos un doble retraso. Por un lado, mu-

chas de las dolorosas reformas (y me refiero, sobre todo, a la modernización de nuestro mercado de trabajo) se tenían que haber abordado durante la época de bonanza. Una vez instalados en la recesión, aunque aún más dolorosas, dichas reformas resultaban impredecibles para que la economía española volviese a crecer, pero decidimos no hacer nada. Ahora se tendrán que llevar a cabo con la premura que nos venga impuesta de fuera.

Estamos en una dinámica autodestructiva con pintas de acabar en tragedia griega si nadie lo remedia. Para romper este círculo vicioso, insistimos una vez más, las reformas estructurales resultan un elemento impredecible. Y es que, como muchas veces me recuerda un buen amigo en estos casos, citando a Maquiavelo: "Las batallas nunca se evitan, únicamente se posponen y siempre en contra tuya".

○ Analista financiero y miembro del Instituto von Mises.