

El capitalismo del euro, ante su peor crisis

Los expertos ven a Grecia como el gran problema, apuestan por su quiebra y advierten del fuerte riesgo para España

UNIÓN EUROPEA

■ TERESA VELASCO

Acabamos de vivir la semana más convulsa de los países del euro que se recuerda. La deuda soberana y el riesgo de quiebra de algunos socios ha puesto en jaque a Europa y a las Bolsas del Viejo Continente, aunque las dudas también han cruzado el Atlántico, donde la economía estadounidense aún no ha sido castigada por las críticas agencias de rating.

Como explica el profesor del Instituto de Empresa (IE Business Scholl), Rafael Pampillón, lo que ha ocurrido es «tremendo e imprevisible», ya que resulta «incomprensible» todo lo que está pasan-

do por «un país tan pequeño que no llega a representar ni el 2% del PIB europeo», justo la misma referencia usada el viernes por el gobernador del Banco de España. «Hubiera sido mejor desde un principio que Grecia hubiera suspendido pagos, porque su rescate ha llevado a los mercados a extender el problema a otros países».

En cuanto a la postura alemana, que solo acepta un segundo rescate griego con la participación privada, Pampillón está convencido de que es mejor que «dé el dinero a sus bancos que a Grecia», porque la solución helena pasa al final por la quiebra.

Esta semana, los españoles hemos estado pendientes de nuestro diferencial con el bono alemán ('bund'). Ha alcanzado niveles históricos (380 puntos básicos) y las du-

das se dirigen ahora hacia dónde está el límite a partir del cual nos veríamos abocados a un rescate. Los expertos ponen el listón en los 400 puntos básicos, dígito que comparte Pampillón, por entender que a partir de ahí las «exigencias» de los mercados para aceptar deuda de un país es «mayor» -el diferencial griego se encuentra por encima de los 1.100 puntos o el portugués supera los 800-.

Santiago Carbó, catedrático de la Universidad de Granada y consultor de la Reserva Federal de EE UU (Fed), coincide en que sin una respuesta clara de la 'zona euro', los mercados creen que esos países no podrán pagar y se crea «un terreno abonado para especuladores»... Y así se lleva ya más de un año.

La solución es muy difícil, porque «no se crearon los ele-

mentos de gobernanza» del euro que permitieran actuar en momentos de crisis: un Tesoro público único, un bono europeo, un sistema fiscal igual para todos, instrumentos de competitividad... Se cedió la moneda, pero no el resto de los componentes para defenderla. Unos términos en los que coincide también Pampillón, quien constata que «el euro es una cosa

y la Unión, otra».

A estas propuestas se suma el profesor del IESE, José Ramón Pin Arboledas, quien añade a lo anterior «una política fiscal armonizada y contundente», y que la capacidad de sanción se haga efectiva para que los países que no cumplan «paguen», incluidos Alemania y Francia. Y ello, sin olvidar que el BCE asuma las competencias de

todos los bancos centrales. El problema sobre este aspecto es el tiempo, reconocen los tres expertos: «tenemos crisis para rato, si no se adopta una respuesta rápida».

En esta crisis «España no es el problema», subraya Carbó, puesto que no tiene tanta exposición a la deuda soberana. No obstante, reconoce que el problema del país «es que no crece», y que lo primero que se debería hacer es garantizar la deuda bancaria.

Poca credibilidad

El verdadero problema es que los mercados creen que «Europa no va a ser capaz» de solucionar el problema griego, mientras cada país «va por libre». Y en este contexto -apunta-, «esa libertad no es viable», porque hay que ceder soberanía en muchos ámbitos. Esa es la «falla» de la



Weitz ve un error subir ahora impuestos en España. ■ R. C.

«Ya no se puede descartar el rescate de España»

Mario Weitz Consultor del Banco Mundial

Afirma que todavía pasarán «algunos años» hasta que la situación se normalice del todo

■ T. V.

La espera hasta la tan deseada calma en los mercados será larga, y España puede caer en el camino. Lo advierte Mario Weitz, consultor del Banco Mundial y ex consejero del Fondo Monetario Internacional (FMI).

—¿Cuánto tiempo puede durar esta crisis?

—Bastante, en la medida que no se encuentre una solución política que contente a todos. Lo sorprendente es que el valor del euro se mantenga

fuerte en relación al dólar y solo se explica en la debilidad de la economía de USA.

—¿Cómo se sabe que un país debe ser rescatado?

—El peligro viene cuando se debe pagar un tipo de interés que supere el 7,5% en la colocación de bonos, lo que requiere financiación más barata o un rescate del FMI y de la Comisión Europea. Se pensaba hace cuatro meses que España estaba a salvo del rescate, pero con el deterioro de los países periféricos y

la inacción, aquí ya no se puede descartar un rescate.

—¿Hay también crisis política en Europa?

—La crisis ya no es solo económica sino política. Hacen falta líderes europeos que piensen como estadistas en el mediano plazo y volver a ver a Europa como un todo, en vez de obtener intereses particulares. Sin embargo echarle toda la culpa a Alemania es injusto

—¿Qué soluciones hay?

—Habrá que tomar medidas

arriesgadas, que a estas alturas considero importantes: una quita de la deuda griega negociada a cambio de profundizar ajustes estructurales y la emisión, por fin, de eurobonos para dotar de liqui-

dez los mercados de deuda.

—Y entonces, ¿todo volverá a ser como antes?

—Europa deberá lidiar con el tema de la deuda por bastante tiempo; si lo resolvemos bien, podemos volver a me-

diano plazo a crecimientos económicos más sólidos, gracias a los empresarios innovadores, la tecnología y un buen nivel de educación.

—¿Y en España?

—Se deberán tomar medidas adicionales de reducción de gastos -también en las comunidades y ayuntamientos- y recaudar más. Mi idea es intentar combatir con más esfuerzo la economía 'sumergida', pero sería un error subir los impuestos. Sin confianza en la política económica, es imposible progresar.

—¿Será posible salir de la crisis con bancos que continúan suspendiendo los test?

—Sería un error echar la culpa a los bancos de la crisis, aunque se hayan equivocado al evaluar los riesgos. Hace falta una banca más orientada a la empresa y menos especulativa, pero es difícil que una economía mejore si ésta no da crédito. Desafortunadamente, pasarán un par de años hasta que la situación se normaliza. En España hemos hecho una fiesta de endeudamiento excesivo y ahora debemos pagar la factura.

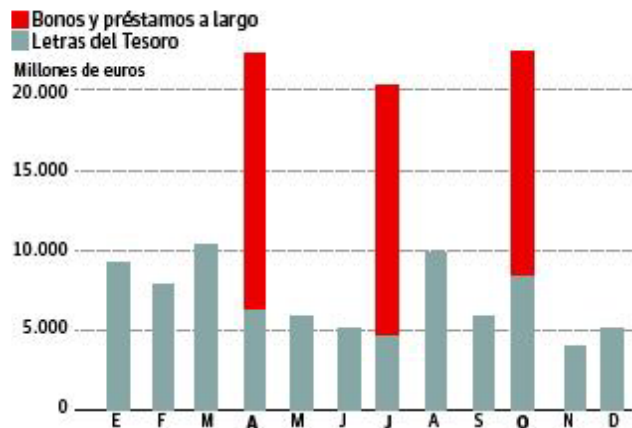
LOS PRIVILEGIOS DE EE UU

Llama de forma poderosa la atención que EE UU atraviese en los últimos meses una crisis presupuestaria sin apenas precedentes –con un endeudamiento público que el próximo 2 de agosto superará los 14,29 billones de dólares y un déficit que este año llegará a los 1,2 billones–, sin que ello esté pasando factura ni a su rating –en un nivel nimio de

17,43 puntos básicos– ni al tipo de interés de su bono a 10 años –situado en un 2,90%, tras haberse rebajado una cuarta parte durante el último año–.

Las sospechas de que las agencias de rating, de origen anglosajón, favorecen a la aún todopoderosa primera economía mundial –solo han sugerido, y al final, que revisaran su deuda– van en aumento, sobre todo ante la manifiesta incapacidad de la Reserva Federal para empujar a demócratas y republicanos a un acuerdo que evite una histórica suspensión de pagos.

Vencimientos de deuda en 2011



‘zona euro’, advierte.

Si Grecia se declara en quiebra se verían afectados muchos bancos europeos con deuda soberana helena. Es el único motivo por el que sería conveniente evitar el ‘default’ griego, una reestructuración de su deuda que traería consigo el ‘pánico’ a los mercados, como ocurrió con Lehman Brothers.

A su juicio, se necesitarán seis meses o un año para ver alguna salida, si no se ha producido algún ‘accidente’, como Carbo llama a la quiebra seguida del pánico en los mercados. Aunque se mues-

tra optimista, tampoco descarta que esta situación acabe siendo un «caos» y se reproduzca la crisis económica. Si no hay respuesta política comunitaria rápida, «tiene pinta» de que se producirá un ‘accidente’. A su juicio, «ya no queda tiempo», mientras siga abierto el debate en un mercado tan tensionado.

El problema, en octubre

Por su parte, José Ramón Pin Arboledas está convencido de que en España no surgirán problemas hasta octubre, cuando vencen 22.300 millones de euros de deuda soberana y habrá que refinanciarlos. «Si la situación económica sigue complicada, y sin crecer prácticamente, tendremos una tormenta similar a la de esta semana».

En su opinión, un 61% de deuda pública en España no es un porcentaje muy alto (la media de la UE está en el 80%), pero preocupa la rapidez con que se incrementa y que cada vez hay menos margen para pagar, porque «a más riesgo, más intereses». La única solución sería que «se adelanten las elecciones». Gane quien gane, tendrá cuatro años por delante para tomar decisiones, «aunque sean impopulares», dice. Ahora lo que perciben es un Gobierno débil maniático para poder hacer reformas. Y en octubre, si no se anticipa la cita con las urnas, «habrá una tormenta perfecta sobre el bono español».

«Esta semana hemos tocado fondo en la crisis de la deuda soberana»

David Cano Director general de Afi-net Global

Estima que las alarmas deberían haber saltado en España ya desde 2008

■ T. V.

David Cano, socio director de Analistas Financieros Internacionales (Afi) y responsable de Afi-net Global, no cree que Italia y España tengan los mismos problemas económico-financieros, y que una deba arrastrar a la otra. –¿Cree que esta semana se ha tocado fondo en la crisis? –Sí, y pensamos que estamos en ese punto, es decir, en el momento de los máximos en las primas por riesgo de algunos países de la UME, entre ellos, España. –¿A partir de cuántos puntos básicos deberían saltar

las alarmas?

–Cada punto básico (0,01%) de elevación de los tipos de interés supone un coste adicional de 10 millones de euros al año para el Tesoro, por lo que las alarmas están sonando desde que la rentabilidad del bono español empezó a separarse de su homólogo alemán, en 2008, tras la quiebra de Lehman Brothers. –¿Descarta un posible rescate para España? –Sí, siempre que ese rescate haga referencia a una actuación como la observada con Grecia, Irlanda o Portugal. –España e Italia pugnaban

por ser la séptima potencia mundial. ¿Tienen también los mismos problemas?

–Su PIB era similar, pero no la estructura de éste ni su nivel de endeudamiento público; tampoco su competitividad internacional, ni la diversificación internacional de sus compañías... Aspectos en los que España estaba, y está, mejor posicionada que Italia. Por el contrario, los principales elementos de vulnerabilidad de nuestra economía son el elevado desempleo, la necesaria reforma del sistema financiero, las consecuencias del estallido de la ‘burbuja’ inmobiliaria y el elevado endeudamiento privado.

–¿Deberían actuar de otra forma las autoridades económicas y políticas de la UE? –Sí, de forma más coordinada, más rápida, más decidida y, en ocasiones, no tan rígidas ni ortodoxas. A circunstancias extraordinarias

como las actuales, respuestas extraordinarias.

–¿Cómo quedará el paisaje después de la ‘batalla’?

–Nada será como antes. El tamaño y los roles del sector público serán otros; el sistema financiero sufrirá una profunda transformación, mientras que los ejes del poder económico y social se repartirán con las economías emergentes. Estamos siendo testigos de una tremenda transformación de

la economía y la política mundial, pero también de la ‘zona euro’. Apostamos por ‘más euro’, es decir, más integración pero no sólo monetaria sino también fiscal. –¿Qué papel siguen jugando la banca en la crisis?

–Como uno de los principales tenedores de deuda soberana y, por lo tanto, también uno de los agentes más interesados en que se solucione de forma rápida y sin ningún tipo de quitas.



Cano diferencia España de Italia

Los silencios de Angela Merkel

‘Huye’ a África en la última crisis de la deuda, mientras su ministro de Finanzas ve al Eurogrupo demasiado poético

■ ENRIQUE MÜLLER

Corresponsal

BERLÍN. En una de las semanas más cruciales para la ‘zona euro’ y en un ambiente caracterizado por profecías casi apocalípticas, la canciller de Alemania, Angela Merkel, tuvo dos intervenciones relacionadas con la peligrosa crisis de la deuda. El lunes pasado, y poco antes de abordar un avión oficial para iniciar una apretada gira de tres días en África, reveló que había marcado el número de teléfono de Silvio Berlusconi para sugerirle ‘solo’ que Italia debía ‘ahorrar más».

El jueves pasado, y después de leer las críticas de Jose Luis Rodríguez Zapatero y de la vicepresidenta económica, Elena Salgado, que le hicieron responsable de las penurias que vive la zona euro en su afán de incluir a los acreedores privados en el segundo paquete de rescate a Grecia, la canciller condicionó la celebración de una cumbre extraordinaria sobre la denostada Grecia a un acuerdo previo.



Merkel y su ministro de Economía han evitado las declaraciones públicas estos días. ■ AFP

La cumbre, al final, tendrá lugar, por la insistencia del presidente del Consejo Europeo, Herman Van Rompuy. Será el jueves próximo, en Bruselas. Pero Merkel ya lo ha advertido: «antes deberíamos ser capaces de tomar una decisión para un nuevo plan de ayuda a Grecia». «Y aún no está claro cuando ese trabajo puede llegar a su fin», añadió.

Su gira africana fue criticada por la prensa conservadora alemana, que denunció la ausencia de la canciller en Berlín en un momento crítico para Europa. «La crisis del euro aumenta y Merkel se encuentra en algún lugar entre Kenia y An-

gola. ¿Acaso se equivocó la canciller en este momento crucial», señalaba el periódico ‘Die Welt’.

Merkel ya ha regresado a Berlín y aún guarda silencio, pero nada parece indicar que haya cambiado su decisión de hacer participar a la banca privada en el paquete de rescate a Grecia, una medida que fue consensuada con el mandatario francés Nicolas Sarkozy y que es rechazada con pasión por el BCE y el presidente español.

No está claro cual será el contenido final del nuevo programa de ayuda para Grecia, pero el ministro de finanzas alemán, Wolfgang Schäuble, ya adelantó lo que

puede pasar si los líderes europeos fracasan en ponerse acuerdo. «Debemos asegurarnos de que Grecia pueda financiar sus deudas», dijo en una entrevista que publicó el viernes el periódico ‘Westdeutschen Allgemeine Zeitung’. «Esta crisis de confianza desatada por Grecia ha puesto en peligro la existencia del euro», añadió.

El escenario es apocalíptico, pero Schäuble restó importancia al hipotético escenario de una reestructuración de la deuda griega. «El Eurogrupo acordó, de la manera más rapsoda posible, discutir soluciones. Luego veremos que opciones están sobre la mesa», advirtió.

El listón para el rescate de España estaría en los 400 puntos de rating, esta semana se alcanzaron los 380

«Tenemos crisis para rato si no se adopta una respuesta rápida» en Europa, coinciden distintos expertos