



EDUARDO ESTRADA

## La no-Europa

CARMEN  
ALCAIDE

Aunque me declaro como europeísta, no puedo dejar de plantear mi preocupación por la mala actuación de los organismos europeos frente a la crisis de deuda soberana de los países integrantes de la Unión Monetaria que, aunque funcionan con el euro como moneda común, mantienen serias divergencias en política económica y fiscal.

Desde la creación del euro hemos sabido que su planteamiento e instrumentación era insuficiente. Regido por dos instituciones básicas: el Banco Central Europeo (BCE), cuyo objetivo fundamental es el control de la evolución de los precios sin tener en cuenta la diversidad productiva y financiera de los Estados, y una Comisión Europea (CE), incapaz de hacer caminar a los Estados integrados en la zona euro hacia una armonización fiscal y crediticia. Ambas instituciones son insuficientes para que la zona euro actúe con la necesaria unanimidad para dar credibilidad y confianza a los mercados.

¿Por qué se habla de la crisis del euro y no de la del dólar? Los factores más básicos para afectar a la confianza de los mercados deberían ser el elevado nivel de endeudamiento exterior y del déficit público, y ambos son mayores en Estados Unidos que en la Unión Monetaria Europea. También es cierto que el tipo de cambio entre el dólar y el euro muestra una mayor debilidad de la divisa estadounidense que en los primeros años de existencia de la moneda común. Las únicas razones que avalan la desconfianza de los mercados son de tipo político y organizativo, ya que la UEM en su conjunto se muestra inca-

paz de tomar las medidas necesarias para contrarrestar la crisis de deuda de algunos de sus integrantes.

En todas las reuniones tenidas para analizar, buscar y acordar soluciones a la crisis de Grecia han prevalecido los intereses individuales de cada Estado, en vez de lo que podría ser beneficioso para el conjunto de la zona euro. Algunos países como Alemania, Holanda y Finlandia se ven más ajenos al problema, a pesar de que algunos de sus bancos son tenedores de deuda griega y ponen grandes dificultades a las propuestas realizadas. Otros, como Francia, por ser el mayor tenedor de deuda, e Italia y España, porque ven las orejas al lobo, intentan llegar a alguna solución que

*El BCE y la Comisión son insuficientes para que la zona euro dé credibilidad a los mercados*

*No es fácil que Alemania esté dispuesta a avanzar en la dirección correcta cediendo más soberanía*

impida que Grecia caiga en el default (total o parcial). El jueves 21 se había convocado una nueva reunión, y cuando se publique este artículo puede que hayan acordado alguna solución. Se baraja desde la creación de un impuesto europeo para la banca, pasando por un aplazamiento de la deuda con reducción de los tipos aplicados a los préstamos de la UE y, como algunos preconizan, una reestructuración o quita de la deuda griega de hasta el 50% de su valor nominal. Probablemente, cuando lean

este artículo el domingo habrá algún acuerdo. Si no es así, los mercados reaccionarán negativamente de nuevo.

Una de las novedades en esta crisis financiera respecto a otras es la dificultad de intervenir, incluso, de entender, el funcionamiento de los llamados "mercados" por el desarrollo de nuevos instrumentos financieros que lo han complicado enormemente. La actuación con futuros y derivados, con capacidad para vender activos que no se tienen disponibles, incluso de asegurar pérdidas de operaciones que no se han realizado (CDS), ha elevado el juego de la especulación a niveles insospechados hace algunos años.

Por otra parte, la intervención de las agencias de calificación financiera (de rating), especialmente las tres más influyentes (Standard & Poors, Moody's y Fitch, que con sus calificaciones, a pesar de su actuación en el comienzo de la crisis y su incapacidad para preverla), ponen en jaque a los Estados.

Pero, mirando al futuro, o se le da una solución a Grecia o caerá en el impago de sus deudas y/o tendrá que salirse del euro, con lo que eso implica de posible contagio a otros países de la zona. En mi opinión, Alemania está interesada en que el euro continúe, ya que ha sido muy beneficiada en función de sus exportaciones. Sin embargo, no es fácil que esté dispuesta a avanzar en la dirección correcta cediendo más soberanía con la creación de una autoridad político-económica para el conjunto de la UEM. Pero es posible que anhele una zona euro más reducida que la actual, sin los Estados que considere como un lastre para su crecimiento económico. En cuanto al resto de los países de la Unión Europea no integrados en el euro ni hablamos. ■

**Carmen Alcaide** es analista y expresidenta del Instituto Nacional de Estadística (INE).

### EL PUNTERO

#### ● PABLO ISLA RECIBE SU PREMIO DE BIENVENIDA COMO PRESIDENTE

Amancio Ortega ha cumplido su palabra. Su sustituto, el flamante nuevo presidente de Inditex, Pablo Isla, ha comunicado esta semana a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que ha recibido las 221.264 acciones que la compañía acordó entregarle en consideración a su nombramiento, y que están valoradas a precio de mercado en 14,2 millones de euros. Esa entrega convertirá previsiblemente al ejecutivo de la empresa de moda en el mejor pagado de España a lo largo de este año. Isla tiene ya un 0,058% de Inditex, valorado en 23 millones de euros. La empresa se mantiene como la primera del mundo por capitalización bursátil de su sector, con un valor de mercado de 40.000 millones.



Pablo Isla.

#### ● EL CONSEJO DEL FMI ANALIZA SU INFORME SOBRE ESPAÑA

El consejo del Fondo Monetario Internacional analizó este viernes su informe anual sobre España, que previsiblemente hará público la semana entrante. Las líneas del informe del organismo que dirige Christine Lagarde pasan por alabar las reformas del Gobierno de Zapatero, pero pedir nuevos esfuerzos de consolidación fiscal, completar la reestructuración del sector financiero (despolitizando más las cajas de ahorros y acelerando el saneamiento de las débiles) y fortalecer las reformas estructurales, especialmente la del mercado laboral. El FMI considera que España no ha completado el saneamiento de su economía y que los riesgos aún son importantes. Además, sus previsiones de crecimiento son más pesimistas que las del Gobierno.



Christine Lagarde.

#### ● LA MANO DE GOLDMAN

Antígona Loudiadis, bonito nombre. La tal Antígona fue la ejecutiva de Goldman Sachs que ayudó a camuflar la deuda griega (*El Banco*, de Marc Roche). Es bien conocida la influencia de Goldman en EE UU, donde ha ido colonizando cargos en la Administración. Algo así empieza a suceder al otro lado del Atlántico. La mano de Goldman Sachs en Europa es cada vez más alargada: Mario Draghi, que fue vicepresidente de la filial europea del banco de inversión durante la operación de camuflaje fiscal griega, será presidente del Banco Central Europeo en otoño. Pero por el banco han pasado también Romano Prodi y Mario Monti: una legión de italianos, firmas habituales en el Financial Times, y no precisamente poco influyentes. ¿Cuál es el último país atacado por la crisis fiscal? Una pista: no es Zanzíbar.