

»laboratorio de ideas.

BREAKINGVIEWS  REUTERS

Un país para viejos

España inicia una recuperación desalentadora

FIONA MAHARG-BRAVO

España puede, por fin, esperar crecer otra vez en 2014. Pero aunque la economía se recupere lentamente, no tendremos esa sensación. La estadística más espeluznante en España —la tasa de desempleo del 26%— apenas cambiará. Si no se toman medidas adicionales, España tardará décadas en alcanzar los niveles de empleo anteriores a la crisis. Pocos encontrarán trabajo en 2014. La OCDE afirma que se ha producido un pequeño incremento en el número de contratos indefinidos desde la reforma la-

boral de 2012. Pero los trabajadores temporales siguen constituyendo casi una cuarta parte de los asalariados. Solo el 7,6% de los empleos que se crearon en noviembre ofrecían un contrato indefinido. Los trabajadores temporales tienen cinco veces más probabilidades de que los despidan que los que tienen contratos indefinidos, según la fundación de Estudios de Economía Aplicada (Fedea). El Gobierno redujo recientemente los tipos de contratos, pero si no existen incentivos adecuados para optar por los indefinidos, la proporción de trabajadores temporales seguirá siendo elevada durante largo tiempo.

España adolece de una tasa de desempleo estructural elevada que no desaparecerá aunque la economía crezca por encima de los pronósticos para el año que viene, que son inferiores al 1%. Suponiendo que la economía crezca un 1,9% anual, la tasa de desempleo tardaría 20 años en volver a los niveles de 2007 (un 7%), según PwC. Incluso en la hipótesis de que el crecimiento sea del 2,3%, el paro no bajaría del 10% antes de 2024.

Esto son solo conjeturas, pero son inquietantes si tenemos en cuenta que el denominador —la población activa— también está disminuyendo. España registró una de

las tasas de emigración más elevadas en 2012, junto con Irlanda, Grecia y Portugal. Es cierto que la mayoría de los que se marchaban eran inmigrantes, pero el Instituto Nacional de Estadística vaticina que España perderá 2,6 millones de personas, o el 5,6% de la población, a lo largo de la próxima década si estas tendencias continúan. La pérdida más grande será la de jóvenes.

La emigración de los trabajadores cualificados españoles no es en sí necesariamente mala para España, siempre que vuelvan. Los emigrantes adquieren unos conocimientos valiosos en el extranjero, incluidos los idiomas, y adquieren experiencia en países con un desarrollo más rápido. Las diásporas pueden ayudar a los exportadores en el país, pero una fuga de cerebros prolongada debilitará a España. Pocos regresarán a casa si las oportunidades de trabajo siguen siendo escasas. El Gobierno español tendrá que concentrarse al máximo en la creación de empleo el próximo año. ■



Brasil y Alemania ya protagonizaron la final del Mundial de fútbol de 2002. En la imagen, jugada de Roque y Klose. / OLEG POPOV (REUTERS)

MONTE DEI PASCHI

Un favor por otro

DOMINIC ELLIOTT, NEIL UNMACK

La necesidad ha hecho funcionar nuevamente la inventiva en Monte dei Paschi di Siena (MPS). En el punto más bajo de la crisis, la entidad crediticia italiana pidió a Deutsche Bank (DB) que diseñara una transacción financiera costosa y compleja. Ayudó a MPS a repartir algunas pérdidas mediante operaciones bursátiles a lo largo de décadas en vez de asumirlas por adelantado. Pero el trato no funcionó exactamente como estaba previsto, ya que dejó a MPS con una enorme exposición a largo plazo a los bonos del Gobierno italiano, y lo llevó a un segundo rescate.

MPS ha llegado a un acuerdo extrajudicial con Deutsche Bank para resolver una demanda que le había planteado relacionada con la financiación, conocida como Santorini. A cambio, DB ha permitido a MPS cerrar las posiciones para 525 millones de euros, 221 millones menos que su coste real. Es un compromiso útil para ambos bancos. MPS, que quiere realizar una emisión de derechos por 3.000 millones en enero para devolver la ayuda del Estado, es quien más tiene que ganar. El banco se deshará de unos 2.000 millones en bonos del Gobierno italiano que vencerán en 2031, el 8% de su exposición a la

deuda soberana. Eso mejorará su ratio de capital en 0,25 puntos porcentuales, pero reducirá su tenencia de bonos italianos, como exigía Bruselas. Deutsche Bank, mientras tanto, pone fin a uno de sus problemas legales más complicados. El acuerdo extrajudicial también debería mejorar la imagen de Deutsche Bank en Italia en general y no solo su relación con MPS.

Además, Deutsche Bank debería asumir fácilmente el coste de 220 millones. La permuta financiera de tipos de interés y el acuerdo de financiación, con pactos de recompra incluidos en Santorini, significan que Deutsche Bank ha tenido pese a todo beneficios netos con la transacción a lo largo de los cinco últimos años, según dos personas que conocen la operación. Y DB dispone de 3.400 millones de provisiones para litigios incluso después de pagar cuantiosas multas a las autoridades antimonopolio europeas el 4 de diciembre por una supuesta manipulación de los tipos.

Los inversores en MPS, a los que actualmente se les está pidiendo que suscriban una emisión de derechos para refinanciar, deberían alegrarse por el acuerdo, no solo porque están menos expuestos a una apuesta errónea por el riesgo soberano, sino porque pueden esperar más resultados positivos en otro litigio relacionado con transacciones con Nomura y JP Morgan. Sin embargo, la fundación benéfica de Siena, que está muy endeudada, podría ver las cosas de forma diferente. Posee el 33,5% del banco más antiguo de Italia y trata de retrasar la emisión de derechos para evitar que se diluya drásticamente. Puede que no tenga en cuenta los resultados positivos. ■

FUTBOLNOMÍA

Alemania ganará el Mundial

ROBERT COLE

Alemania va a ganar el Mundial de fútbol. Los organizadores brasileños, que están locos por el fútbol, lo han ganado cinco veces, más que ningún otro país. Pero si usamos un cálculo de Breakingviews basado en cifras concretas —el valor de los traspaños de los jugadores, la población, la participación y el compromiso de los ciudadanos— el poder teutón acabará con el sueño romántico de una sexta victoria para Brasil. En el torneo participan 32 selecciones nacionales. España cuenta con el equipo de jugadores más valioso, valorado en 720 millones de dólares, según el recopilador de datos transfermarkt.co.uk. EE UU es el país que más personas tiene para elegir, más de 300 millones. Los aficionados de la pequeña Bosnia-Herzegovina son los más apasionados, bajo la referencia de las audiencias televisivas del último torneo en 2010.

Alemania, sin embargo, destaca en todos los aspectos. Está por encima del resto en lo que se refiere a la práctica del fútbol. Unas cifras de la FIFA, el organismo que dirige el deporte, indican que el 36% de los

hombres alemanes juegan al fútbol. También tiene el sexto equipo más valioso, con un valor total de unos 550 millones de dólares, sus aficionados son los sextos más comprometidos y cuenta con la séptima mayor población entre los países que viajarán a Brasil, con 82 millones de ciudadanos. Eso significa que, entre los cuatro criterios, Alemania encabeza la lista, con Brasil en segundo lugar. Italia y España, que también han ganado el Mundial, aparecen en tercer y cuarto lugar. Inglaterra y Argentina alcanzarán los cuartos de final si la economía futbolística de Breakingviews es acertada. Chile, Francia y Japón rendirán por encima de sus posibilidades, con el actual análisis de su forma.

Naturalmente, hay algo más que fundamentos socioeconómicos en el llamado *juego bonito*. Los anfitriones podrían sufrir por el sorteo del campeonato, celebrado a principios de diciembre. Aunque ocupan el segundo lugar, podrían enfrentarse a Alemania en semifinales, e Italia podría sobrevivir en la otra mitad del cuadro para perder ante *Die Mannschaft*, como se conoce a la selección alemana, en la final.

En el campo, el apoyo de sus seguidores e incluso su familiaridad con las condiciones cálidas y húmedas podrían aumentar las posibilidades de Brasil. La suerte será importante ya que los jugadores se lesionan y los árbitros toman decisiones controvertidas. Sin embargo, desde el punto de vista de la economía futbolística, es posible que a Portugal, Colombia y Uruguay, que están en forma, les espere una decepción. Para la máquina futbolística alemana y sus aficionados, las cifras indican que el trofeo está casi ganado. ■

PARA MÁS INFORMACIÓN: BREAKINGVIEWS.REUTERS.COM. Los autores son columnistas de Reuters Breakingviews. Las opiniones son suyas. La traducción es responsabilidad de EL PAÍS.