

Opinión

Los mercados diseñan el euro asimétrico

Cuando los países sureños de Europa se lanzaron en bloque, capitaneados por España, a lograr las condiciones exigidas para entrar en la moneda única, varios economistas, como si hubiesen sindicado sus discursos, clamaron contra ellos porque entendían que impedirían que la zona euro fuese, a imagen y semejanza de la disciplinada y estricta Alemania, una unión monetaria óptima. Pero los esfuerzos macroeconómicos hechos por los países periféricos, estimulados por el crecimiento aparejado a la idea misma de la creación de la moneda, difuminaron los temores y convirtieron a *euroland* en una zona monetaria nominalmente óptima. Al menos hasta que una crisis económica, una simple crisis de actividad, pusiese al descubierto las carencias del montaje y explicitase que la zona euro es asimétrica, porque hay diversos modelos de crecimiento, de productividad o de enfrentarse a los problemas, por muy unificadas que estén las políticas fiscales y muy única que sea la monetaria y cambiaria.

Dado que la categoría de la crisis que ha surgido no es una simple crisis de actividad, una simple contracción de demanda, sino la mayor catástrofe financiera desde el crack del 29, que va poniendo en su sitio a bancos, supervisores, empresas y Estados, y que es la primera que afronta el euro, existe un extendido temor a que la moneda única desaparezca. La doctrina que clamaba contra el área monetaria óptima por sus imperfecciones ha visto por fin cumplida una parte de su profecía: se trata de una unión monetaria sobre un territorio con economías muy diferentes, lo que convertirá

la política monetaria en un ejercicio de endiabrado equilibrio. Así ha sido en los últimos años, pero ¿quiere eso decir que el euro sea inviable?

En absoluto. Cuando arrancó la crisis, todo el mundo daba por descontado que la financiación de la economía se iba a encarecer, y ha estado más cara por la escasez de recursos en el mercado y por las dificultades de los bancos que por los fundamentales. Pero ya ha llegado la hora de los fundamentales, que vía rentabilidad del bono a 10 años de los títulos emitidos por cada país (todos emiten en euros, pero con el respaldo de Estados diferentes) marca el precio de la financiación de la economía de su territorio. Todos sabemos que España no es Alemania, y que mientras una economía crece un 3% aunque la divisa esté apreciada, la otra está estancada en el más optimista de los casos, lo que convierte en más dificultoso el abono de sus cargas financieras. Por tanto, con los fundamentales de una economía y otra a nadie le extraña que la prima de riesgo esté en más de 200 puntos básicos, aunque todo el mundo sepa que una parte de los 300 que registra ahora pueden ser especulación pura.

Lo que pasa con España ha empezado a pasar con Italia y con Bélgica, y se propagará a Francia. Y a cada país el mercado le pondrá precio al coste de la financiación de su economía, que no es ni más ni menos que el tipo del bono a 10 años, en función de sus fundamentos. Y no por ello el euro correrá riesgo de desaparición. Solo se convertirá en lo que algunos sospechaban en los noventa que sería: una zona asimétrica y monetariamente no del todo óptima, pero no por ello inviable.

Si damos por bueno este planteamiento que parece que el mercado está consolidando, y que está trasladando también a los precios de las acciones, puesto que una financiación más cara dañará los beneficios de las empresas, objetivos como lograr que la renta y los precios se igualen con los del más rico de los socios deben volver al espacio de los deseos. Porque no ocurrirá por el simple hecho de que emitamos deuda en euros.

Y desde ahora, o desde el día en que el mercado lleve hasta donde cree que tiene que ir el coste de financiación de España, habrá que concentrar esfuerzos en reducir el coste de la financiación pública y privada, estimulando el crecimiento y con señales inequívocas de que el déficit se controla. Esa es la política económica, o el margen que para ejercerla deja la integración en el euro. Y en ella participan el Gobierno y todos los agentes, que deben buscar fórmulas para compensar las medidas que España ha practicado siempre (devaluación) y que ahora no puede tomar, pero que son inevitables para recomponer la competitividad perdida.

Las cenizas de los imperios



MANUEL PIMENTEL

Las crisis económicas, como efecto colateral, producen miopía. La necesidad de supervivencia cotidiana nos impide ver más allá de nuestras narices y levantar la cabeza del espectáculo de nuestro propio dolor. Craso error. Una nación jamás puede aislarse de un mundo que la condiciona, necesariamente. Esa peligrosa miopía inducida arraiga en personas -incapaces de reinventarse-, en empresas -que no logran encontrar nuevos mercados, productos o posibilidades- y en naciones que gastan sus energías en estériles tensiones internas, sin percatarse de que la economía es también el reflejo de los complicados juegos de poder. Creemos que la economía es solo mercado, y nos olvidamos de su eterna esencia geopolítica. Los sabios, prudentes, saben que la partida se juega por igual en ambos campos.

Y el mundo cambia, vaya que sí cambia. China e India emergen con un ímpetu espectacular, reflejado en el reajuste de sus respectivos pesos específicos en el seno del FMI y en la rocedencia de la mayoría de electrodomésticos, muebles, ropas o juguetes que consumimos en nuestras casas. Estos movimientos telúricos

de grandes masas continentales ocasionarán fallas y fricciones necesarias. Ya somos testigos de algunas de ellas, como las guerras de las divisivas, o la lucha por las materias primas, por ejemplo, y de otras muchas que veremos en el futuro. Los nuevos, los conquistadores, querrán más balón del que ahora les dejamos, y eso, no lo olvidemos, nunca será del todo pacífico.

Acabo de finalizar la lectura del sensacional libro de Karl E. Meyer, *Las cenizas de los imperios* (Almed), que aborda con una sorprendente erudición, concreción y sabiduría la historia geopolítica de las grandes naciones centroasiáticas: Rusia, Irán, Pakistán, Afganistán y las cinco repúblicas ex soviéticas. "Exóticas, románticas, estratégicas, complicadas, peligrosas; no faltan adjetivos para describirlas. Sin embargo, el término más apropiado para hablar de países como Kazajistán, Uzbekistán y muchos de sus vecinos sería desconocido". Como ya ocurre desde hace miles de años, los imperios persa, mongol, árabe, turco, ruso, inglés y otros muchos, jugaron su peligrosa partida de poder e influencia en sus vastas estepas, de las que emergieron guerreros formidables como Genghis Khan o

Tamerlán. Resulta inquietante que hoy siga siendo el escenario de la "nueva guerra fría", la falla de rozamiento tectónico de los grandes bloques. China, India, Rusia, Irán, Pakistán y EE UU convergen en estos espacios bellísimos y devastados. Y nosotros, con el conjunto de países occidentales, estamos metidos de lleno en el avispero de Afganistán en una batalla condenada -como todas las invasiones anteriores- al fracaso más ignominioso. Ni siquiera Alejandro Magno, ni la Inglaterra de sus mejores tiempos, ni el poder soviético, pudieron doblegar a unas tribus indómitas encaramadas sobre la espada imposible de sus montañas. La historia está condenada a repetirse, y las fuerzas mundiales se muestran los dientes feroces bajo la piel de cordero de las falsas misiones humanitarias. No debemos olvidar que estamos allí para la guerra, quizás el mejor seguro para la paz, quién sabe.

El mundo no ha cambiado tanto, al fin y al cabo. Hace unas semanas saltó el escándalo de los abusos cometidos en Irak y Afganistán por los soldados americanos e ingleses. Estas torturas, abusos y humillaciones, totalmente injustificadas y condenables, son una constante en toda rela-

ción de poder sobre los pueblos rendidos o indefensos. En *El sueño del celta*, el flamante nobel Mario Vargas Llosa cuenta las peripecias de Roger Casement, un irlandés que denunció las atrocidades de los belgas en el Congo y de los caucheros en las selvas del Putumayo peruano. Nada nuevo bajo el sol.

La actualidad nos recuerda el principio darwiniano de la supervivencia de los más adaptados. Ya nos lo advirtió el bueno de Ibn Jaldún: los imperios están condenados a la relajación de las costumbres y a la decadencia, hasta que el ímpetu de un pueblo bárbaro logra arrancar el testigo del poder. La historia sigue y conocerla es la mejor brújula para caminar hacia el futuro que nos inquiete. Por ello, debemos agradecer al singular editor Jerónimo Páez que nos haya permitido cabalgar sobre el clarividente libro de Meyer por esas estepas asiáticas condenadas a ser el tablero de ajedrez donde se juegue la partida del mundo. Cuando los actuales imperios no sean más que cenizas, las estepas abiertas del Asia Central seguirán invitando a los nuevos pueblos jóvenes y bárbaros a cabalgar sin descanso hacia el horizonte lejano de los decadentes.

Creemos que la economía es solo mercado y nos olvidamos de su eterna esencia geopolítica"