



MARAVILLAS DELGADO

El juego del gallina

ANTÓN
COSTAS

Las elecciones griegas del pasado domingo han sido la primera batalla de una nueva etapa en la guerra político-económica de la eurozona. La novedad es la entrada de nuevos contendientes: los nuevos partidos populistas de izquierda y los nacionalistas de derecha. Unos cuestionan la política de austeridad; otros, el propio proyecto europeo y el euro. De momento, la sangre no ha llegado al río. Se ha evitado el pánico financiero que se temía si ganaba Syriza. Y las cosas pueden avanzar hacia un compromiso razonable.

Esa batalla continuará a lo largo de 2015 con las elecciones en Portugal, España, Dinamarca, Finlandia, Polonia, Estonia y Reino Unido. Seguidas de las de Irlanda en 2016 y las de Francia e Italia en 2017. El resultado de estas otras batallas estará influido por lo que suceda en Grecia. Vale la pena, pues, interesarse por lo que pueda ocurrir en los próximos meses en la batalla griega.

El partido es diferente al jugado hasta ahora. Lo van a jugar, básicamente, Grecia y Alemania. El motivo es que Alexis Tsipras y los votantes griegos han cuestionado la política de inspiración alemana de la austeridad y del pago total de la deuda. Los griegos han cambiado de equipo. El nuevo tiene una nueva estrategia. No quiere salir del euro, pero sí negociar la austeridad y la deuda. Desde Berlín se amenaza con la salida del euro (Grexit). Desde Atenas creen tener cartas a jugar. Piensan que si se les echa, el euro caerá y el principal perjudicado será Alemania. Los expertos hablan de teoría de juegos. En lenguaje coloquial se le conoce como el juego del gallina: a ver quién se asusta antes y cede.

¿Cómo acabará? Es difícil hacer un pronóstico, aunque me inclino por el compromiso. Pero, a la espera del resultado, podemos plantear algunas preguntas que nos ayuden a entender su dinámica.

¿Por qué Grecia, que representa sólo el 2% del PIB de la eurozona, tiene capacidad de amenazar a Alemania? Porque la permanencia del euro depende de que los mercados lo vean como algo irreversible. Si alguien sale, aunque sea un país pequeño como Grecia, los mercados tendrán la mosca detrás de la oreja y pensarán que otro país también puede tener que abandonar y lanzarán nuevos ataques especulativos contra la deuda de ese otro país. Esa es la carta de amenaza que tiene Alexis Tsipras: id con cuidado con lo que hacéis conmigo, ¡porque podéis tirar piedras sobre vuestro propio tejado!

¿Puede sostenerse el euro en un escenario europeo de estancamiento prolongado, elevado paro y deflación? No. El consenso entre economistas es bastante gene-

En la negociación entre Grecia y Alemania ambas partes amenazan con la destrucción mutua

ral. Tarde o temprano, algo haría descarrilar el euro. A pesar de la decisión de Mario Draghi de hacer todo lo necesario ("whatever it takes") para salvar el euro —incluyendo las operaciones de transmutación masiva de sangre a la economía—, un escenario de desempleo y deflación prolongado haría insostenible el euro.

¿Por qué Alemania no es consciente de este riesgo y flexibiliza su postura respecto de la política monetaria, la austeridad y la política fiscal? Es difícil responder a esta cuestión. El pensamiento macroeconómico alemán es muy nacionalista. Está dominado por las ideas ordoliberales. En el manual de esa filosofía no existe ningún capítulo dedicado a las recesiones y cómo hacerles frente. De forma irónica, el columnista del *Financial Times* Wolfgang Münchau decía hace unos meses que a los economistas y responsables económicos alemanes se les podía clasificar en dos grupos: los que no habían leído a Keynes y los que no lo habían entendido.

Realmente es difícil comprender la pobreza de su pensamiento macroeconómico. Quizá tenga que ver con su historia.

¿Es racional el miedo de Alemania a la inflación? No. La inflación no está ni se la espera en la eurozona. Lo que tenemos delante es la deflación. Por eso Draghi ha movido ficha. El miedo alemán a la inflación viene de una mala lectura de su historia: la hiperinflación alemana de los años veinte causó unos cientos de miles de parados. La deflación de los treinta, debido al "error" del canciller Heinrich Brüning de mantener la austeridad en medio de la Gran Depresión, provocó millones de parados y el triunfo del partido nazi. El comportamiento alemán actual se ajusta más al de los prestamistas, temerosos siempre de la inflación.

¿Flexibilizará la canciller Angela Merkel su postura? Sí. Ya lo hizo en otras cuestiones. Pero esperará a que los electores alemanes comprendan que pueden perder más con la salida de Grecia del euro que con un compromiso razonable de ayuda.

¿Será Alexis Tsipras capaz de buscar un compromiso razonable que, a la vez que aplica políticas que devuelvan a los griegos un sentido de autoestima y dignidad, lleve a cabo las reformas que le piden desde Europa para acabar con el déficit, el clientelismo, la corrupción, el despilfarro y la elusión de impuestos de las élites de su país? Tsipras y Syriza son hoy más profesionales que en las elecciones de 2012. No creo que se imponga el sentimiento de revancha. Su programa se ha moderado y ofrece margen para un compromiso razonable para ambas partes. Pero no será rápido.

En todo caso, la negociación será como la de la época de la Guerra Fría, basada en la amenaza disuasoria. Pero ambas partes saben que el primero que apriete el botón rojo hará saltar todo por los aires. Este temor hará que ambas partes se comporten de forma razonable y no lleven el juego del gallina al límite. Y así ganaremos todos. ■

Antón Costas es catedrático de Economía en la Universidad de Barcelona

EL PUNTERO

EL HOMBRE DE CONFIANZA DE PÉREZ VENDE ACCIONES DE ACS

Pedro José López Jiménez es uno de los hombres de confianza de Florentino Pérez. Lleva en el consejo de ACS desde 1989 y fue la persona elegida por Pérez para presidir Unión Fenosa cuando la constructora era su máximo accionista. En el último año, López Jiménez ha acelerado su desinversión en el capital de ACS. De hecho, su participación actual es de 468.750 acciones (el 0,149% del capital), mientras a finales de 2013 controlaba un paquete de 954.000 títulos (el 0,3% del total). La última desinversión la realizó el consejero entre el 20 y el 22 de enero pasado cuando se deshizo en varias operaciones de 200.000 títulos. El precio de venta fue siempre superior a los 31 euros por acción por lo que la desinversión le reportó más de seis millones de euros.



Pedro José López Jiménez.

SE BUSCA MUJER CONSEJERA PARA EMPRESA ALEMANA

El tiempo apremia a las empresas alemanas para cumplir con la cuota de mujeres en los consejos. En 2016 las 100 mayores compañías cotizadas del país deberán tener al menos un 30% de consejeras en sus órganos de administración. La medida está provocando un agrio cruce de declaraciones entre el Ejecutivo de Angela Merkel y algunos de los principales empresarios del país. "Las buenas mujeres son una extraña materia prima", se quejó recientemente ante los periodistas el presidente del consejo de ThyssenKrupp, Ulrich Lehner. "Estoy segura de que entre los 40 millones de alemanas hay 170 [el número que se estima para cumplir la cuota] de ellas cualificadas para hacer su trabajo", declaró Manuela Schwesig, ministra de Familia y Mujeres, a Bloomberg.



Javier Monzón.

EL MILLONARIO ADIÓS DE LA ANTIGUA CÚPULA DE INDRÁ

Fernando Abril-Martorell ha sustituido a Javier Monzón en la presidencia de Indra. El finiquito de Monzón ronda los 16 millones de euros, divididos entre 12,1 millones acumulados en su sistema de ahorro, más otros cuatro millones de indemnización por no fichar en dos años con una empresa que sea competencia de Indra. A este blindaje hay que sumar la cantidad que percibió en 2013 Regino Moranchel, exvicepresidente de la tecnológica, y que fue de 9,1 millones. De la antigua cúpula de Indra sólo queda en su cargo el consejero delegado, Javier de Andrés. Este ejecutivo, nombrado en 2011, acumula en su pensión 3,4 millones y por el pacto de no competencia recibirá otros dos millones más si tuviera que dejar el grupo. ■