

## La crisis del euro ► Las opiniones

Páginas 2 a 6 &lt;&lt;&lt;

**Nadie tiene la receta exacta** que permitirá a la Unión Europea salir de la crisis en que se encuentra. Las dos grandes tendencias se alinean en torno a lo que ha sido la política de rigor presump-

tario que Alemania defiende a ultranza y que intenta aplicar en toda la Unión y en otra más favorable a los estímulos y medidas que no condenen a la recesión a las economías más vulnerables.

## cara

José Luis **Martínez Campuzano**

ESTRATEGA DE CITI EN ESPAÑA



## La gran solución a corto plazo no existe

¿E xiste una solución a corto plazo para la crisis de deuda europea? Sí, claro. Siempre existen salidas, definitivas o no tanto, para los problemas. Pero lo primero que debemos hacer es entenderlo bien. ¿Hablamos en Europa de un problema de exceso de deuda? ¿De un problema de competitividad? ¿Falta de coordinación fiscal? ¿De un problema de confianza? Seguro que pueden aportar más ideas. Y seguro que nuestros gobiernos ya las han valorado. Al final, el problema de forma individualizada no es tal. Mejor, hablamos de problemas. Algunos, como los de la deuda, generados en los últimos 10 o 20 años. Otros, derivados de las deficiencias en la constitución del euro. Un problema de percepción. Y la evidencia de que la desaceleración económica los retroalimenta.

De nuevo, ¿hay solución a corto plazo? Un ajuste fiscal dramático que eliminara el desajuste fiscal, la recuperación rápida y sostenible de la economía o una fuerte inyección de dinero que bajara las primas de riesgo son la gran solución. Pero me temo que las dos primeras no son viables, en el primer caso no en la magnitud requerida, cuando los candidatos para poner el dinero aún están por determinar. Y hablamos de mucho dinero.

Buscando atajos en la solución de la crisis hemos ha-

blado de los eurobonos. Pero esto es políticamente inviable. También se ha apelado a un papel más importante del BCE, algo que yo mismo he defendido. Pero también tocamos en este punto con la oposición de algunos gobiernos. Además, sería obligado un cambio drástico en el Tratado de Lisboa. Tampoco es viable en este difícil escenario político actual. ¿La inflación? Sinceramente, en una crisis financiera como la actual, la inflación podría llegar a ser un objetivo a medio plazo. En definitiva, no es creíble buscar soluciones mágicas a corto plazo. Resta ir aproximándose a los problemas anteriores poco a poco. Con riesgo, no puedo negarlo, de que estallen. No lo espero, pero tampoco podemos rechazarlo como una cuestión de fe. Es más, es este potencial riesgo (o disciplina de mercado) lo que nos obliga a avanzar. Empeorar para mejorar.

## La política

No crean que paso de largo el hecho de que el euro es, sobre todo, una cuestión política. Y el compromiso político conjunto por protegerlo sigue siendo claro. Pero muchas decisiones políticas se van a plantear en términos del menor coste posible. La probable quita en la deuda griega es una de

ellas. El continuo ajuste fiscal en los países cuestionados es la contrapartida que exigirá el resto por la asistencia financiera. Evitar el contagio y luchar contra la especulación obliga a intervenir en el mercado. En el caso de la banca, evitar que un problema de liquidez se convierta en otro de solvencia. Mejorar la percepción del mercado, de forma que mejoren las perspectivas económicas. Tiempo para posibilitar los cambios necesarios en el funcionamiento del euro. Y todo esto al filo de la navaja. No es un escenario confortable. Pero tampoco es imposible. ≡



►► Exterior de la sede de la Comisión preparada ayer para la cumbre.

## CRUZ

Antón **Costas**

CATEDRÁTICO DE POLÍTICA ECONÓMICA (UB)



## Sin crecimiento, la deuda no se puede pagar

A lemania es tanto solución como obstáculo a la salida de la crisis europea. Es solución, porque solo con su liderazgo y generosidad es posible encontrar la salida a los problemas de la UE. Y es obstáculo porque la terapia que impone en vez de solucionar esos problemas los empeora. Con el riesgo, bastante probable, de que al final la crisis de la deuda se transforme en la crisis del euro y de la propia UE.

Europa tiene tres grandes problemas sin cuya solución no será posible la salida. El primero es diseñar un

programa realista de recuperación económica de Grecia. El segundo es crear un cortafuego que evite que la crisis de la deuda se lleve por delante a Italia y España. Y el tercero es recapitalizar los bancos europeos afectados por la caída de valor de la deuda soberana.

La solución a esos tres problemas exige el esfuerzo financiero de todos, pero especialmente de Alemania, que es la economía más fuerte. Alemania se resiste. Pero si no ayuda a los débiles, se estará perjudicando a sí misma.

## La clave griega

La clave está en Grecia. Sin una reducción que vaya más allá del 50 % del valor nominal de la deuda griega, Grecia no podrá crecer. Y si no crece, no podrá pagar. Y si no puede pagar, tarde o temprano declarará la quiebra. Y si entra en quiebra, los otros dos problemas serán irresolubles. Por lo tanto, la clave está en el crecimiento de los países endeudados. Sin embargo, la terapia defendida por Alemania desde que explotó la crisis griega, hace ya dos años y medio, ha sido el recorte brusco del gasto público. Es decir, la austeridad. Esta terapia es válida cuando se aplica individualmente a una familia, a una empresa o a un Gobierno. Pero cuando se practica si-

multáneamente por todos a la vez lleva a la economía a la recesión y al desempleo masivo.

Si hubiese alguna duda, miren lo que está ocurriendo con la economía británica. Desde que el conservador **Cameron** llegó al Gobierno, puso en marcha una política drástica de recorte del gasto. La austeridad fue una elección ideológica, no una política basada en necesidades reales. La situación financiera de la economía no lo exigía. Dieciséis meses más tarde, la economía británica ha vuelto a la recesión y el desempleo está por encima del 8 % (el mayor en 15 años) y subiendo. El experimento inglés es concluyente: la austeridad generalizada impide el crecimiento.

Alemania practicó la austeridad después de la reunificación, y le fue muy bien. Pero porque los demás países europeos gastaban y compraban a Alemania casi el 70% de sus exportaciones. Ahora que los demás tenemos que practicar la austeridad, Alemania tiene que estimular su economía. De lo contrario, malo para todos. Especialmente, para Alemania.

Esto es lo que **Angela Merkel** tiene que explicar a sus ciudadanos. Una Europa dominada por el círculo vicioso de la austeridad y la recesión es el peor escenario para ellos, porque hará que el resto de europeos compren menos productos alemanes. Confío en que este egoísmo consecuente hará que Alemania cambie de actitud, deje de ser el obstáculo y se convierta en la solución. ≡

# Vas a Barcelona?

vine amb [www.Sagalés.com](http://www.Sagalés.com)

Des de

## VIC

**18** sortides exprés  
de 06:00 a 19:30

Des de

## MANRESA

**20** sortides  
de 5:45 a 21:00

✓ RÀPID  
✓ CÒMODE  
✓ ECONÒMIC

**902 13 00 14**

Per només

# 3,51€

amb transbordament als busos urbans\* i al metro GRATIS

## LLOGA EL TEU BUS Sagalés

- fabriques
- escoles
- clubs
- associacions
- excursions
- comiats solters
- casaments...

**AUTOBUSOS I MICROBUSOS AMB CONDUCTOR**

Tel. 902 13 00 14 - [www.sagales.com](http://www.sagales.com)