



MARAVILLAS DELGADO

El depredador, la presa y el jefe de la manada

ANTÓN
COSTAS

El discurso oficial afirma que el único camino que tienen los países sobreendeudados del euro para escapar al castigo al que les están sometiendo los mercados es reducir el déficit mediante recortes drásticos de gasto público, acompañados de otros sacrificios sociales como reducciones de salarios, pensiones y otras duras reformas. Ese discurso establece también que, llegado el caso, los mercados pueden exigir la sustitución de los Gobiernos que se muestran incapaces, remisos o temerosos de imponer esos duros planes a sus poblaciones; aunque para ello haya que utilizar procedimientos de dudosa legitimidad democrática, con efectos políticos no queridos que pueden llegar a ser no despreciables.

Los hechos, sin embargo, no casan bien con ese discurso. Grecia ha sustituido a Yorgos Papandreu por un hombre próximo a los mercados, a Bruselas y Berlín. Italia ha sustituido al inefable Silvio Berlusconi por una persona que es también del agrado de ese eje y al que hubo que nombrar de forma precipitada miembro del Senado. España, por su parte, ha utilizado el procedimiento democrático de sustitución. Y Francia posiblemente lo hará en las elecciones del año próximo.

Pero a pesar de la buena disposición de los nuevos gobernantes para ser más duros, los mercados no les han dado ni 24 horas de respiro antes de seguir con su castigo. Es evidente que hay algo que no funciona en este discurso oficial. Con el grave añadido de que tiene dos daños colaterales preocupantes.

El primero es de naturaleza económica. Todos esos planes de recorte de gasto público y de reducción de la renta disponible de los ciudadanos están llevando a esas economías al estancamiento. Pero la recesión, al reducir los ingresos públicos, aumentará el déficit. Este aumento exigirá nuevos recortes. Y vuelta a empezar. Un círculo vicioso endiablado.

El segundo efecto es de naturaleza política. Ese círculo vicioso hará que los nuevos Gobiernos sean de usar y tirar. Con consecuencias preocupantes para la democracia.

¿Dónde falla ese discurso oficial? A mi juicio, la razón es una mala comprensión de las motivaciones que llevan a los mercados a ensañarse con algunos países. No lo hacen solo por ser débiles, sino porque saben que los países fuertes no vendrán a ayudarles.

Quizá un símil con lo que ocurre en la selva me pueda ayudar en el argumento. Los mercados se comportan como los depredadores que acechan a las manadas de animales de las sabanas. Los depredadores huelen la sangre de los miembros más débiles. Pero solo se lanzan sobre la presa

Los 17 países del euro se parecen a una manada en la que el jefe no ejerce un liderazgo solidario e intimidador

cuando tienen la seguridad de que el resto de la manada no vendrá en su ayuda. Antes merodean a su alrededor y hacen contactos de ataque para ver la reacción del jefe de la manada. Si ven que desarrolla un liderazgo solidario, el depredador se lo piensa dos veces antes de arremeter contra la presa, para no salir mal parado del ataque. Pero si ve que desarrolla un comportamiento oportunista, se lanzan sobre la pieza.

El comportamiento de los 17 países que componen el euro se parece al de una manada en la que el jefe no ejerce un liderazgo solidario e intimidador. En esta situación, los mercados se comportan como los depredadores. Y lanzan ataques sobre las presas más débiles. Pero a medida que estas van cayendo, se atreven con otras, hasta llegar al propio líder de la manada.

¿Por qué Alemania es remisa a ejercer como jefe solidario de la manada y utilizar su fuerza para intimidar a los depredadores? Hay varias razones.

La primera está relacionada con su incapacidad y falta de voluntad para desarrollar ese papel de líder. El excanciller Helmut Kohl dijo en cierta ocasión que Alemania era demasiado grande para ser un *primus inter pares*, pero demasiado pequeña para ejercer de líder. Estoy de acuerdo, tanto en cuanto al liderazgo económico como político. Recuerden su renuncia a apoyar la intervención en Libia.

Pero hay una segunda razón que tiene que ver con la *visión alemana* de las causas y de los remedios a la crisis de la deuda. Esa visión alemana —de la que participan otros países del euro— sostiene que el sobreendeudamiento y el déficit son debidos a la prodigalidad de los Gobiernos y a la falta de disciplina laboral de sus ciudadanos. Esta es una visión equivocada. Hay que recordar una y otra vez que la *madre* del excesivo endeudamiento privado de estos países ha sido un espectacular fallo del sistema financiero europeo, liderado por la banca alemana y francesa. El caso irlandés es paradigmático.

El remedio que defiende la visión alemana es tan errado como su diagnóstico. Alemania es contraria a ejercer de jefe de manada porque considera que lo mejor no es ser solidario, sino dejar que la *disciplina de los mercados* obligue a los Gobiernos y ciudadanos a hacer los deberes. Otro error. Mientras no cambien las ideas que están detrás de esa visión alemana de la crisis, los depredadores tienen el camino libre. Hasta llegar a convertir el problema de la deuda en el problema del euro.

Pero quizá lo más intrigante es ver cómo esa visión es compartida por las élites más influyentes de los países que están sometidos al castigo de los mercados. Se está desarrollando un *síndrome de Berlín*, mediante el cual las élites de los países víctimas sienten algún apego con la visión de los que imponen el daño. Habrá que dedicar alguna atención a este síntoma.

¿Hay alguna señal de cambio? La hay. Es revelador, a mi juicio, el comentario que hizo David Cameron el lunes pasado, después de una reunión con Angela Merkel. Sugirió la necesidad de graduar la política de austeridad. Si lo dice él, que ha sido el primer apóstol de la austeridad drástica y compulsiva, entonces hay esperanza. ■

EL PUNTERO

● MONTI SE SUMA A 'MERKOZY' CON ESPAÑA AUSENTE

El eje París-Berlín ha sido siempre clave en la Unión Europea. Tiene algo de anomalía que dos países acostumbren a pactar lo que luego tratarán de imponer al resto. Pero esta semana a Angela Merkel y Nicolas Sarkozy se ha unido el nuevo primer ministro italiano, Mario Monti. ¿Y dónde estaba España? El Gobierno español debe evitar que se establezca una troika de los tres grandes del euro en la que España se quede fuera. Es verdad que ahora mismo España está en una situación extraña, con un presidente del Gobierno que aún no se ha ido y otro que aún no ha llegado, pero Monti ha estado hábil y ya ha invitado a Roma a Merkel y Sarkozy para la próxima cumbre. Mariano Rajoy tendrá que esforzarse para que no se dé de lado a España otra vez.



Mario Monti.

● A LA ESPERA DE LA SUBASTA DEL BILLÓN DE EUROS

El cierre a cal y canto de los mercados para la banca lleva a algunos analistas a pensar que la subasta de liquidez a 13 meses sin límite de cantidad del Banco Central Europeo del próximo 20 de diciembre puede batir todos los récords. Algunos hablan ya de ella como de la subasta del billón de euros. Tal vez el Tesoro español debería aprovechar la ocasión y acompañar sus subastas de letras. Para un banco, tomar prestado del BCE a poco más del 1% y comprar letras, digamos, al 4% es un buen negocio si no hay riesgo de plazos. Una megasubasta de letras permitiría al Tesoro un colchón de liquidez para entrar muy tranquilo en 2012. Si el BCE no quiere comprar más deuda, que la compren los bancos con dinero del BCE, y encima ganando dinero.



Mario Draghi.

● EL MISTERIO DE LAS CUOTAS PARTICIPATIVAS DE LA CAM

La evolución bursátil de las cuotas participativas de la CAM que cotizan en Bolsa es digna de una tesis doctoral. Mientras la caja caminaba hacia la quiebra, las cuotas resistían el temporal financiero y bursátil mucho mejor que los grandes bancos de todo el mundo. Incluso tras saberse que la entidad tenía un agujero tremendo o tras ser intervenida por el Banco de España, las cuotas han resistido en Bolsa como si tuvieran un valor apreciable. Todavía hoy, cuando está claro que la CAM no vale nada y que los candidatos a quedarse con ella solo lo harán a cambio de importantes ayudas y coberturas, los títulos de la CAM cotizan en Bolsa a un euro. El volumen de intercambios no es muy alto, pero hay inversores que siguen comprando. ■