

>> LA SEMANA

29/05

LAS CLAVES

Por **Ignacio Anasagasti****AUMENTA UN 0,6%
El paro sigue creciendo y
todavía no toca fondo**

Mientras en otros países el desempleo empieza a dar signos de recuperación, en España sigue creciendo sin freno. Y aún queda para rato. Tras hacerse público que el paro creció el pasado mes en 24.318 personas (un 0,6% más) hasta los 4.110.294, el Gobierno indicó que el ajuste del mercado laboral está «más cerca del fin». ¿Por qué? Pues porque la subida fue la menor en un mes de noviembre desde 1998, lo que para el Ejecutivo puede interpretarse como una señal de «normalización».

**CONTROL DEL DÉFICIT
El Gobierno responde a los
mercados con más reformas**

El Gobierno, tras presenciar cómo la prima de riesgo de España se disparó por encima de los 300 puntos, se vio obligado a aprobar en Consejo de Ministros una batería de medidas para hacer más creíbles sus objetivos de déficit. Aparte de rebajar la fiscalidad a las pymes, privatizar parte de Aena y Loterías, y adelantar la reforma de pensiones, ha subido el impuesto al tabaco y suprimido la ayuda de 426 euros para los parados. Ahora habrá que ver si sirven para calmar a unos mercados que no tienen piedad.

**PIDE MÁS MEDIDAS
El BCE no corta el 'grifo' de
la compra de deuda pública**

Una gran dosis de alivio para España. El presidente del Banco Central Europeo confirmó el jueves que continuará con la política de compra de deuda pública en la eurozona sin poner en peligro la estabilidad de los precios. Junto a este mensaje, que tranquilizó a los mercados, pidió a los estados que pongan en marcha medidas que hagan creíbles sus planes antidéficit.



NÚMEROS

47.875 millones de euros es la pérdida de valor registrada en noviembre en las 35 mayores empresas cotizadas de España. Esto se tradujo en una caída en el selectivo del 14,2%.

3.000 millones de euros tendrá que abonar el Estado por la actualización de las pensiones al IPC, que se situó en el 2,2% en noviembre frente al 1% previsto por el Gobierno.

1,54% se situó el Euribor el pasado mes, su nivel más alto desde junio de 2009. Para una hipoteca media, las familias pagarán 264 euros más al año.

> EL DEBATE

El lado positivo de esta crisis

JOACHIM VOTH

En estos días es fácil recordar por qué la economía solía ser conocida como la *ciencia lúgubre*. Los ministros de Finanzas de la UE se reunieron el pasado fin de semana para poner la letra pequeña del paquete de rescate irlandés. Otro plan de rescate europeo. Pese a todo, el crecimiento es pobre, y aunque no lo fuera, la producción no volverá a la tendencia del pasado. Además, el desempleo se resiste a bajar. En medio de todo, la noticia sobre la nacionalización del último gran banco irlandés privado es una pequeña arruga. Y, sin embargo, uno puede pensar en este detalle como, posiblemente, un primer rayo de sol.

Siempre que el futuro del euro se discute, las dificultades prácticas de abandonarlo se replantean. En particular, en cuanto hay una probabilidad de que un país puede salirse de la moneda única, sus bancos se enfrentan a una masiva retirada de depósitos y la conversión de los activos y pasivos en la nueva moneda nacional será complicada, ya que cualquier desajuste agotaría el capital de los bancos.

Pero, ¿cómo se ven estos problemas desde un país cuyos bancos se han hundido ya? ¿Cómo se ven desde un lugar en el que las inyecciones de capital para las entidades son tan gigantescas que más que doblan la deuda nacional y en el que los bancos en su mayoría viven del apoyo a la liquidez del resto de Europa? Ese lugar es Irlanda, y allí, en algún lugar, alguien está pensando que es un momento para salir.

El euro fue un error gigantesco ya originalmente, un vanaglorioso triunfo de la política sobre los principios económicos. Cuando la crisis financiera estalló, la reina Isabel II hizo su famosa pregunta durante una visita a la London School of Economics: «¿Por qué nadie vio venir la crisis?» En este caso, y por una vez, muchos economistas eran conscientes de que el euro era una mala idea, y lo dijeron. Como Barry Eichengreen, quien escribió numerosos artículos y un libro advirtiendo sobre aceptar un nuevo patrón oro en economías avanzadas con enormes rigideces nominales. Por su puesto, nadie escuchó.

Irlanda tendrá que sufrir de forma masiva en los próximos años por la locura de sus banqueros y la estupidez de su burbuja inmobiliaria. Tendrá que vivir con la austeridad impuesta por el FMI y la UE. ¿Por qué no tratar de obtener algo a cambio de todo ese dolor? Una nueva libra irlandesa, introducida de la

noche a la mañana, rápidamente se devaluaría y restablecería la competitividad del país. Un banco central independiente puede establecer el tipo de interés apropiado, mientras ancla las expectativas inflacionistas. Los bancos todavía tendrían que hacer frente a posibles desajustes de activos y pasivos, pero el problema no es tan grande en comparación con las inyecciones de capital que ya han sido necesarias. Además, los depositantes han ido

sacando su dinero ya, por lo que, una vez la nueva moneda estuviese en circulación, lo podrían volver a depositar, ya que no habría incertidumbre sobre el futuro irlandés del euro.

¿Qué se puede hacer en el resto de Europa? Una salida de Irlanda de la pesadilla del euro se convertiría seguramente en la salida de Grecia, España y Portugal. Los depositantes sacarían euros de los bancos mientras pudiesen.

Las instituciones financieras en algunos de estos países son más saludables que en Irlanda; una salida de Irlanda supondría un coste real, pero, en realidad, gran parte de la salud de los bancos españoles es ilusoria de todos modos, ya que depende de las fantasiosas valoraciones del inmobiliario en sus balances, algo que cada vez preocupa más al Banco de España.

Una salida rápida del euro puede ser mejor que una década de deflación lenta, en combinación con bancos *zombies* y balances de los hogares que se mantiene con respiración artificial antes de que el inevitable aumento de los tipos de interés por el BCE en algún momento los detone.

Cuando Gran Bretaña abandonó el patrón oro en 1931, el gobernador del Banco de Inglaterra pronunció la célebre frase (después

de haber estado en un barco e imposible de contactar cuando se tomó la decisión): «Yo no sabía que podía hacer eso». Dejar el euro puede parecer igual de inimaginable para muchos, pero es factible.

En la década de 1930, cortar el vínculo llevó rápidamente a una recuperación de la demanda, mediante la reducción de las presiones deflacionistas. Lejos del golpe demoledor a la confianza que temen muchos, la salida del patrón oro fue, en realidad, fantástica para las empresas. Dejar el euro podría ser tan bueno o más.

Joachim Voth es profesor de Economía de la Universidad Pompeu Fabra y CREI.



RAÚL ARIAS

*El euro fue un error
gigantesco, un
vanaglorioso triunfo de
la política sobre los
principios económicos*

06/12

LA AGENDA

Por **Begoña P. Ramírez**● **Lunes 6**

Maternidad. Los ministros de Trabajo y Asuntos Sociales de la UE debaten en Bruselas la ampliación a 20 semanas del permiso de maternidad.

● **Martes 7**

Pensiones. El Ecofin prepara el Consejo Europeo que se celebrará los próximos días 16 y 17 y examina el impacto de las reformas de los sistemas de pensiones de los estados miembros en la aplicación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.



Olli Rehn, comisario de Economía. / AFP

Educación. El secretario de Estado de Educación, Mario Bedera, presenta los resultados del informe español PISA 2009.

● **Miércoles 8**

Protestas. Huelga general en la República Checa, convocada por el principal sindicato del país en protesta contra los recortes salariales y los despidos.

● **Jueves 9**

Corrupción. Transparency International publica el Barómetro Global de Corrupción para este año.
Coste laboral. El INE da a conocer el Índice de Coste Laboral Armonizado del tercer trimestre, un dato fundamental para retratar el mercado laboral español. Hasta julio, el coste por hora trabajada creció un 0,3% respecto al mismo periodo de 2009.

● **Viernes 10**

Bretton Woods. El Comité para Reinventar Bretton Woods organiza una conferencia en París sobre las prioridades francesas en el G.-20.
Van Rompuy. El presidente del Consejo Europeo, Herman Van Rompuy, visita Madrid.
CEOE. El presidente de la patronal andaluza y candidato a la CEOE, Santiago Herrero, participa en un desayuno informativo organizado por el Foro de la Nueva Economía. Le presenta el presidente de la patronal madrileña, Arturo Fernández.

● **SORPRESAS**

Contra la reforma. Los secretarios generales de UGT, Cándido Méndez, y de CCOO, Ignacio Fernández Toxo, presentan el jueves en el Congreso una Iniciativa Legislativa Popular que pide la retirada de la reforma laboral. Ambos sindicatos reunirán medio millón de firmas, como exige la ley, para que se tramite en el Parlamento. Es el primer paso de su campaña contra la reforma, que culmina los días 15 y 18 con manifestaciones en todo el país, también contra el ajuste del Gobierno.