Escenarios extremos

«Aun cuando sean de probabilidad reducida, pueden contemplarse escenarios de autoexclusión del euro»

Quién iba a decirnos que las empresas europeas, además de lidiar con el desplome de la demanda consecuente con una de las más intensas y extendidas recesiones de las últimas décadas, iban a tener que plantearse escenarios excepcionales en los que insertar sus decisiones. Uno de ellos tiene que ver precisamente con el futuro del euro: con los escenarios, ciertamente excepcionales, que esta crisis está convirtiendo en verosímiles. La fragmentación de la eurozona es uno de ellos. A decir verdad, la información hoy disponible no permite ni siquiera convertir la división entre los países o la exclusión de alguno de los 16 miembros que hoy comparten moneda en escenarios relevantes. Lo único cierto es que la eurozona está siendo seriamente cuestionada, que la crisis financiera global lleva meses zarandeando sus cimientos con una contundencia desconocida a lo largo de sus 11 años de vida.

Aunque cada día más explícita, no es la manifiesta diferenciación en la percepción de la solvencia de los Gobiernos, de su deuda pública, la más inquietante de las señales de esas amenazas que se ciernen sobre la Unión Monetaria de Europa (UME). Tampoco lo es esa pronunciada desvalorización de las empresas que cotizan en los mercados de acciones en lo que llevamos de año (con especial atención a las de los bancos) o la, en cierta medida, consecuencia de todo ello e igualmente significativa depreciación del euro. En condiciones normales, esta pérdida de valor de la moneda única frente a otras monedas no debería causar mayor preocupación si no fuera porque está implícito en esa depreciación algo más serio. En efecto, esas correcciones de las variables financieras más relevantes de la eurozona no son sino expresiones de esas dudas acerca de la continuidad del euro tal y como hoy lo conocemos.

Quizá la principal fuente de dudas proviene del distanciamiento que han mostrado las autoridades alemanas y de las tentaciones introspeccionistas que han vuelto a emerger en aquel país como consecuencia de las ayudas arbitradas para estabilizar los mercados de deuda pública en el área o directamente para neutralizar las amenazas específicas sobre algún país: Grecia, de forma destacada. La coalición gobernante en Alemania se muestra cada día más sensible a las preferencias de los ciudadanos, de los electores para ser más precisos, de no apoyar al resto de la eurozona.

Quienes, hace apenas tres meses, podrían considerar una locura asignar probabilidades a escenarios, por ejemplo, de autoexclusión del euro, hoy ya aceptan que, aun cuando sean reducidos, hay que contemplarlos. No sólo se atribuye a esa creciente desconfianza que Alemania tiene respecto a los mediterráneos, sino a la consecuencia de las difíciles perspectivas económicas que se ciernen sobre esas mismas economías. Es precisamente en alguna de éstas donde también se empieza a echar de menos la disposición de moneda propia. Emergen peligrosas, me atrevería a calificar, tentaciones de vuelta al pasado sólo por disponer de la posibilidad de devaluar y así tratar de recuperar capacidad competitiva perdida: atenuar los costes del necesario ajuste, de la purga que esta cada día más europea crisis va a exigir en las economías que más disfrutaron de la expansión en los años precedentes al verano de 2007. Es razonable, por tanto, que los responsables de nuestras empresas, no sólo los financieros, empiecen a contemplar, aunque sea de soslayo, alguno de esos escenarios, si acaso sólo porque otros también lo hacen ::

Emilio Ontiveros es presidente de Afi y catedrático de Economía de la Empresa de la UAM.
E-mail: eontiveros@afi.es