

L'esfondrament de l'economia dels països de la Mediterrània amenaça de desequilibrar tota l'eurozona, just quan les reserves monetàries internacionals relleven parcialment el dòlar per l'euro. Són les conseqüències polítiques de la crisi del crèdit.

Què passaria al Regne Unit si abandonaren la lliura dins una vitrina del British Museum i la substituïren per l'euro? Doncs que el tipus d'interès hauria davallat del 5%, en què el manté *mister* Mervyn King al Banc d'Anglaterra, fins al 4,25% del Banc Central Europeu que presideix *monsieur* Jean-Claude Trichet.

L'enfonsament del sector de la construcció es frenaria i la morositat dels negocis detallistes davallaria substancialment —la qual cosa donaria oxigen al deute que escanya les institucions financeres regionals, particularment les del nord d'Anglaterra. A més a més, els moviments comercials amb el continent serien 12 cèntims més barats per unitat monetària i, passats dos anys, quan l'euro aterrarà de la seua actual sobrevaloració, les exportacions britàniques experimentarien una injecció de creixement notable que beneficiaria el conjunt del sistema econòmic perquè, al capdavant, la manufacturació representa el 13% del producte interior brut del Regne Unit. L'opció resulta, a primer cop d'ull, seductora.

Tot això ho sabem gràcies a alguns dels analistes polítics més subtils del país, com ara Patrick Hennessy (*The Daily Telegraph*), que han fet les indagacions necessàries per a obrir un debat no gaire inesperat: mentre la vasta *Eurolàndia* proporciona liquiditat al seu sector bancari a través de titulacions hipotecàries —prop de 2.370 milions d'euros en el cas de les valencianes CAM i Bancaixa, que tant havien confiat en l'explosió urbanística de la Costa Blanca—, els núvols de la fallida i rescat estatal forçat del Northern Rock n'estenen les ombres de nou sobre la City financera de Londres. Amb la caiguda del 19% en la cotització de Bradford & Bingley, una altra petita caixa d'estalvis i crèdits llisca pedregar avall i demana suport urgent. De fet, des de primers de mes, B&B prova d'ampliar capital per valor de 505 milions d'euros, ara que el grup nord-americà d'inversions

Comencen les purgues de l'euro

Texas Pacific ha retirat la seua oferta de compra... després d'haver-li negat l'accés als llibres de comptes. El sistema bancari sencer tremola, quan fa 22 mesos escassos que Londres arrabassà la corona del capital a Wall Street.

Cal no oblidar, tampoc, la recent entropessada d'un comerç emblemàtic a l'illa, Marks & Spencer, que ha estat castigat als mercats de valors amb la pèrdua del 33% en el preu de les accions en anunciar que els beneficis havien donat resultats 17 punts inferiors als previstos, una expectativa que tard o d'hora hauran de plantejar-se —públicament— la resta de les grans botigues.

Així, qualsevol suggeriment per a sobreviure a la crisi general mereix un moment de reflexió a la Gran Bretanya: fins i tot quan la possibilitat s'anomena Europa.

El dòlar s'adorm: desperta't, euro! Quedar-se fora de la zona de la unió econòmica i monetària (UEM) preserva la vàlvula d'escapament d'una moneda pròpia flexible sota l'autoritat nacional, que pot augmentar-ne el preu o rebaijar-lo d'acord amb les condicions de l'economia local —de segur que el ministre del Pinós, Pedro Solbes, recorda la pesseta amb enyorança aquests dies en què l'interès ha pujat d'un 0,25% contra els mals ibèrics, que podrien trobar millor cura en un euro barat per a impulsar les exportacions, per exemple. En opinió dels columnistes proeuropeus de la premsa salmó del Regne Unit, tanmateix, és el cost d'una lliura esterlina independent i sense el coixí de 14 països aliats allò que és massa alt.

Els *convertos* a l'euro assenyalen que des del 2004 els preus al consum (no-



Segons diversos experts i observadors de les finances, abans de quinze anys l'euro substituirà oficialment el dòlar en les reserves monetàries mundials.

més un 1,8% menys que a França) i els índexs de creixement econòmic britànics (entre dos punts i cinc de distància de la mitjana europea) s'han apropat prou als de la Unió Europea per a afirmar que la integració de l'estructura legal i comercial de l'illa no requeria un esforç excessiu. Més encara quan hi ha dades segons les quals el segle XXI podria ser el segle de l'euro.

Wolfgang Münchau, del *Financial Times*, ha reconegut que "la crisi creditícia és una amenaça evident per a l'economia global. Però la seua herència més important no serà econòmica, sinó geopolítica". Münchau pertany a un grup d'observadors de les finances que creu en les prediccions dels professors Menzie Chin -Universitat de Wisconsin- i Jeffrey Frankel -Universitat de Harvard- sobre la substitució oficial del dòlar per l'euro en les reserves monetàries mundials en una data indeterminada entre els anys 2016 i 2020.

I a Londres, és clar, els encanta d'enfilarse al cavall vencedor. David Gow és un altre dels interlocutors periodístics dels europeistes britànics, i afirma a EL TEMPS que "hi ha en joc la influència i el poder que comporta ser la moneda del món." Gow assegura que "la crisi actual ha accelerat aquest procés de relleu del dòlar que pocs havíem imaginat".

El fet és que, si revisem les xifres, hi ha raons per a pensar que els seus càlculs són correctes: en una dècada escassa, les reserves internacionals d'euros han escalat d'un volum de tan sols 477.000 milions de dòlars fins a 6,87 miliards, ço és, per damunt de la barrera del 26,5% de la reserva global. Els bancs centrals asiàtics i de l'Orient Mitjà capgiren de mica en mica les seues reserves a euros, i no sols a causa de la depreciació de la moneda dels Estats Units. L'economia de l'eurozona té quasi el mateix pes en els mercats internacionals que la nord-americana, el seu percentatge en el comerç mundial disposa de més bones perspectives i la complexitat i la liquiditat del sector financer europeu competeix amb eficàcia amb els bons sobirans de l'oncle Sam.

En vista del dèficit persistent del país i el declivi prolongat en els índexs del canvi de moneda, el dòlar domina avui lleugerament menys de dos terços de les reserves monetàries. I la tendència és a la baixa.

Els comptes de l'euro, del negre al roig



15 estats membres

320 milions

d'europaus usuaris de la moneda única

26,8% de les reserves monetàries internacionals

16 milions de llocs de treball generats des de 1998



149.000

milions menys en inversió estrangera directa a la indústria europea des de 2006

140.000

milions menys en la compra d'eurobons per fons privats des de 2006

"L'euro està en crisi. Si les coses continuen així, el somni europeu podria desinflar-se en un futur no gaire llunyà", proclamava l'edició atlàntica del *Wall Street Journal* a mitjan mes de febrer de 2001. "Menys del 60% dels ciutadans amb edat de treballar troben feina a l'eurozona -continuava-, en un dur contrast amb el 75% dels que tenen ocupació als Estats Units..." Set anys després, la conjuntura pinta de manera bastant diferent. El governador del Banc Central Europeu, Trichet, ha pogut esbossar un somriure paternal i llegir les bondats de l'UEM durant les celebracions del desè aniversari: han estat creats 16 milions de llocs de

treball -dos milions més que als Estats Units-, la reforma fiscal del 2005 ha consolidat un marc comercial i bancari estable i el moviment transfronterer de capital és altament productiu -les transaccions de valors i bons són d'un 27% a un 31% més barats dins l'UEM, segons l'Institut d'Estudis Econòmics Internacionals d'Estocolm.

I, doncs, per què ve ací l'economista Barry Eichengren, membre del National Bureau of Economic Research (amb seu a Cambridge, Massachusetts, ha donat 31 premis Nobel d'economia fins avui) a aixafar-nos la guitarra? Eichengren diu: "L'euro corre el risc d'enfonsar-se? Havent estat testimoni de l'expansió de l'UEM de 10 països el 1999 a 15 el 2008, la resposta immediata és no. La reintroducció de les monedes estatals seria dramàtica per la competitivitat, els salaris i el deute públic d'aquell qui goses sortir-ne." Però apunta: "No obstant això, per cada argument a favor, hi ha ara un contraargument [...]. En contra de l'equilibri de l'UEM hi ha, sobretot, dos motius amb un pes enorme, i tenen nom: Itàlia i Espanya."

La City de Londres, al contrari que els columnistes financers, ho creu així. Aquesta és la seua versió de la realitat. Per això es nega a obrir la porta a l'euro.

Si la Mediterrània arrossega l'euro. L'eurozona pateix "una integració del mercat laboral insuficient, una estructura competitiva insuficient, una capacitat de reacció davant les turbulències econòmiques insuficient, i una participació en el producte interior brut global en recessió, mentre els països emergents guanyen terreny". Són paraules del comissari europeu per a la política econòmica i monetària de la Unió, Joaquín Almunia, que va ser ministre d'Administracions i també d'Ocupació durant els governs socialistes espanyols de Felipe González. Almunia va pronunciar el paràgraf de les *insuficiències* durant el discurs del dia 27 de juny, a la Conferència Bloomberg, a Londres.

En honor a la veritat, cal dir que Almunia ja havia denunciat les mateixes mancances de l'UEM l'octubre del 2007, a Washington, en aquesta ocasió davant una audiència formada



Acte d'inclusió d'Eslovènia a l'eurozona, el 2007, amb J. Potocnik i J. Almunia (comissaris de la UE) i Andrej Bajuk (ministre de finances eslovè).

pels membres del consell del Fons Monetari Internacional. Quina pena que el ministre Solbes, que va haver d'admetre el mes passat que el creixement econòmic espanyol seria de dues dècimes sobre zero, amb prou feines, no haguera parlat amb el comissari una mica abans d'oferir aquesta entrevista al *Financial Times* (http://www.ft.com/cms/4fe40d1a-07b4-11dd-a922-0000779fd2ac.html?_i_referralObject=672749996&_i_referrer=staff&fromSearch=n), on declarava a la incrèdula corresponental Leslie Crawford que "la capacitat de l'UEM de donar liquiditat és il·limitada..."

Si Alemanya ha assolit un superàvit per compte corrent superior al 6%, Grècia i Espanya tenen un dèficit descobert per compte corrent entre un 9% i un 14% —en el cas de l'estat espanyol, a més a més, el deute compro-

mès amb bancs alemanys i francesos se situa al voltant de 231.000 milions d'euros, segons l'agència internacional de qualificació de riscos, Moody's. Si Alemanya ha reduït els costos laborals per unitat de producció, d'acord amb les dades de l'OCDE, els costos són una mitjana del 29,3% més alts a Itàlia, Espanya, Grècia i França que no al país d'Angela Merkel. Si els bons sobirans alemanys a deu anys resisteixen la desconfiança dels inversors, que fa tremolar els mercats, i assoleixen la millor posició dels eurobons

—segons dades de MoneyWeek—, la banca internacional evita els italians i els espanyols, fins al punt de vendre els que ja havia comprat amb un 20% mínim i 40% màxim de rebaixa.

"El tipus d'interès grec, sota qualsevol criteri financer normal, hauria de ser del 6% [per a mostrar el risc real]", opina William Rees-Mogg, analista de mercats de valors de MoneyWeek, "si Grècia no fora membre de la Unió Europea, és clar. Els seus bons són els que obtenen més mala cotització, a banda dels italians. Cada dia que

Si Alemanya ha assolit un superàvit per compte corrent superior al 6%, Grècia i Espanya tenen un dèficit descobert per compte corrent entre un 9% i un 14%

Cada dia que la crisi avança, sembla més evident l'existència de dues Europes financerament distants

la crisi avança, sembla més evident l'existència de dues Europes financerament distants. I sembla també evident que el sud de l'eurozona no podrà sofrir gaire més temps un euro car. El dilema ací és trobar qui rescataria les economies mediterrànies si Alemanya decidira que el risc és excessiu.”

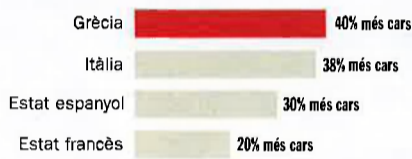
En els informes mensuals del 2008 del gegant bancari francès, BNP Paribas, llegim notes com aquestes: “Els inversors particulars a llarg termini aparten els seus diners dels mercats europeus”, o “no és una coincidència que tots els projectes d'unions monetàries hagen fracassat durant períodes d'extraordinari estrès econòmic”. Precisament el president francès, Nicolas Sarkozy, ha estat la veu més bel·ligerant –més que no la del president espanyol, José Luis Rodríguez Zapatero, i tot– de protesta a la pujada dels tipus d'interès decidida a la seu a Frankfurt del Banc Central Europeu.

No n'hi ha hagut prou perquè el governador del Banc Europeu, Trichet, canviara la posició, ajudada per la cancellera alemanya, Angela Merkel, de combatre la inflació –que, efectiva-

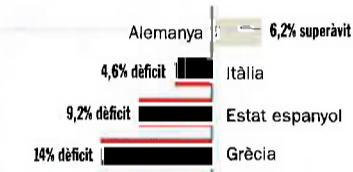
L'eurozona dividida

■ COSTS LABORALS

Comparant amb Alemanya, des del 1995 fins avui.



■ PER COMPTE CORRENT



Fonts: News Investor, OCDE, National Bureau of International Research, Banc Central Europeu

ment, és ben pròxima al 4%, ço és, el doble de l'objectiu òptim comunitari. Des de la primera setmana de juliol, doncs, les hipoteques espanyoles són més complicades d'aconseguir i més encara de pagar quan finalment pots signar-les. “En algun moment durant

els deu anys que tenim al davant nostre”, segons les estimacions del columnista i economista David Gow, “el Regne Unit haurà de preparar-se per adoptar l'euro com a moneda pròpia, perquè el Banc Central Europeu ha demostrat maduresa i credibilitat en aquests temps de quasi-recessió. Però avui no, no seria bo. Aquesta és la primera vegada que l'euro s'examina i no en sabem el resultat, encara”.

EL TEMPS ha enviat unes quantes preguntes sobre la qüestió de les dues Europes econòmiques a Richard Lambert, la carrera professional del qual el va dur a treballar 35 anys en el departament de negocis nacionals i internacionals del *Daily Telegraph*, tres anys al Banc d'Anglaterra i dos a les regnes de la confederació empresarial britànica, la poderosa i influent CBI. La seua resposta ha estat breu; la seua ironia, en canvi, generosa: “Només puc dir açò respecte de la crisi que ens afecta; entre el 1971 i el 2006, de les 255 recessions econòmiques que han travessat 17 països, 64 van durar solament un any. Hem de ser optimistes.”

L'euro, com l'economia dels sud-europeus, posseeix un passat recent de vertigen i un futur temible. Que haurem de passar plegats. Farà falta una dosi considerable d'ironia anglesa.

Victorià Jiménez
Londres

TEMPS

El Prat es trobarà perjudicat per la fusió d'Iberia i BA

Iberia i British Airways, sòcies des de fa una dècada, es fusionaran en el termini d'un any, i esdevindran així la tercera aerolínia del món amb un volum de negoci només superat per Lufthansa i Air France-KLM. Les dues aerolínies acapararan 200 destinacions a cent països i més de 450 avions.

L'objectiu és que Barajas es consolidi com la porta d'entrada a l'Amèrica Llatina i l'aeroport londinenc de Heathrow sigui la connexió amb Àsia, l'Àfrica i, sobretot, els Estats Units. Això vol dir que, novament, l'aeroport del Prat sortirà perjudicat d'aquesta



Madrid i Londres seran les bases operatives de la nova companyia Iberia - British Airlines.

operació. La societat tindrà accionistes de totes dues companyies, que mantindran les marques pròpies i cotitzaran tant a la borsa de Madrid com a la de Londres.

Ikea desembarca al País Valencià amb cinc botigues

El serial que des de fa anys protagonitza la multinacional sueca Ikea en l'intent d'obrir botigues al País Valencià va fer un altre tomb la setmana passada. Els responsables de l'empresa han anunciat la intenció d'obrir cinc centres al territori valencià, on fins ara no han pogut desembarcar per les dificultats a l'hora de concretar un emplaçament i el recel del poderós sector del moble autòcton. La primera botiga d'Ikea podria obrir-se a Paterna (Horta), car les converses amb l'ajuntament van molt avançades.