

¿Más competitividad a costa de devaluar la moneda?

● Varios expertos analizan el hipotético escenario del **regreso a la peseta** y enuncian ventajas e inconvenientes

● Digna Casas

Hace apenas dos años resultaba impensable. Y hoy cada vez son más las voces que cuestionan la viabilidad del euro como moneda única, en un escenario económico cada vez más adverso y deteriorado. Bancos y analistas comienzan a barajar un hipotético escenario de desintegración monetaria y, aunque parece que todavía esta posibilidad resulta improbable, lo cierto es que ya no se descarta. En este contexto, y a pesar de las dificultades legales que supondría el abandono del euro, varios expertos han hecho sus estimaciones sobre los posibles efectos que conllevaría para España el regreso a la peseta.

VENANCIO SALCINES
DIRECTOR DE LA ESCUELA DE FINANZAS

Financiación o depreciación

El autor aborda las consecuencias del regreso a la peseta desde distintas perspectivas, en las que la financiación adquiere una preponderancia especialmente negativa, y trata sobre las secuelas de la depreciación cambiaria.

VENTAJAS

—**Tipos de interés acordes al ciclo económico.** En Europa subimos o bajamos los tipos según se mueva la oferta monetaria, y dado que a esta la mueven Alemania y Francia, podemos decir que cuando estos dos países entran alineados en una fase de crecimiento, los tipos se comportan acordes a sus necesidades. En estos casos, cuando nos movemos, contrariamente frente a Centro Europa, nos convertimos en convidados de piedra. La peseta nos permitiría que los tipos fueran reflejo de nuestra situación.

—**Depreciaciones competitivas.** Si los costes internos se descontrolan y suben más de lo esperado, se puede, de modo coyuntural, depre-

ciar el tipo de cambio para que no se encarezcan nuestros productos en el exterior.

INCONVENIENTES

—**Financiación cara.** Suenan sorprendente que indique este punto fuerte justamente en este momento en que la eurozona nos ha llevado a una elevada prima de riesgo. Si no estuviéramos en la eurozona podríamos estar imprimiendo dinero y con los nuevos billetes financiar al Estado (monetización del déficit público), tendríamos en ese caso financiación barata, como la obtiene hoy el Reino Unido. Las monetizaciones, es bueno recordar, se asemejan a una buena botella de ginebra, elevan los espíritus de quien desea divertirse pero no quita a ningún depresivo de su pozo negro. Y como usted puede imaginarse, las resacas, por lo general de carácter inflacionario, pueden llegar a ser horribles. El Banco de Inglaterra se ha bebido más del 20% de la deuda inglesa ¿y como están? Hundidos y medio alcoholizados.

—**Excesivo riesgo cambiario.** Durante años hemos pagado un excesivo tipo de interés para compensar el riesgo de depreciación de la peseta. Cuando nuestra economía se hundía y por tanto necesitábamos de una mayor financiación, nuestra moneda también se depreciaba, obligando al Tesoro Público a subir aún más la remuneración de la deuda, perjudicando, de este modo, la débil marcha de la actividad económica.

CARLOS SANCHÉZ-TEMBLEQUE
DIRECTOR DE ANÁLISIS ECONÓMICO DEL PASTOR

Más competitivos pero menos creíbles

El escaparate que se produciría para este experto, si España regresase a la peseta, incidiría por una parte en la mayor capacidad competitiva del país en ese nuevo contexto y el poco poder adquisitivo de los ciudadanos para comprar productos importados.



VENTAJAS

—**Capacidad de devaluar la moneda.** El único factor a favor de volver a la antigua moneda es la capacidad de devaluar nuestra nueva moneda con respecto a las demás. España ha perdido competitividad desde la entrada en el euro, una devaluación de la moneda significaría un aumento automático de nuestra competitividad frente al resto del mundo —en base a precio, no a productividad real por empleado—, ya que nuestra capacidad exportadora se multiplicaría, de nuevo, en base a precio, no en base a producción real.

Pero, una devaluación es lo mismo que una reducción salarial, ya que todo lo que importamos sería mucho más caro, pero es, sin embargo, mucho más aceptado socialmente que una reducción salarial.

INCONVENIENTES

—**Transformación de las deudas y ahorros de todos los españoles a pesetas.** Así, todos nuestros depósitos, fondos de inversión, fondos de pensiones, y cualquier producto de ahorro pasaría a ser nominado en la nueva —y devaluada— peseta. En apariencia pareceríamos más competitivos y productivos cuando esa no es la realidad. Con nuestros ahorros podríamos seguir comprando las pocas cosas hechas

en España a precios parecidos a los de antes de pasar a la peseta, aunque la mayoría de las cosas que compramos son de importación y sus precios subirían en la medida de la devaluación. Todas las deudas, tanto del estado como de las empresas privadas tendrían que ser devueltas en la moneda en la que se prestaron, en euros, lo que podría implicar grandes desequilibrios financieros de muchas empresas privadas. El Estado y las empresas privadas dejarían de tener acceso a los mercados durante mucho tiempo. Los inversores y los fondos extranjeros que, a través de los mercados, han prestado dinero a España perderían parte o toda su inversión. Algo en el fondo contraproducente a la imagen de España que sufriría una enorme pérdida de credibilidad frente al resto del mundo.

MANUEL LAGO
ECONOMISTA

La gestión del desastre

El vínculo de la salida del euro con las consecuencias que supondría para el empleo y el bienestar capitalizan la atención de este especialista en su análisis.

VENTAJAS

—**Recuperación de soberanía.**

Capacidad para recuperar la soberanía que ahora está cedida en la Unión Europea y que el gobierno español volvería a tener la gestión de la política monetaria y de la cambiaria.

INCONVENIENTES

—**Dificultades de financiación.** La situación actual de la economía española está muy condicionada por un elevado nivel de endeudamiento, con graves dificultades de refinanciación, tanto por el tipo de interés como por la parálisis de los mercados financieros. La razón que está detrás de este problema es la desconfianza en que los deudores públicos y privados devuelvan sus préstamos. La salida del euro provocaría un agravamiento extremo estas dificultades de financiación. La inevitable devaluación de la nueva peseta, en un 30 o un 40% y dado que las deudas están contraídas en euros haría que la deuda del Estado, de las empresas, de los bancos con el exterior, se convierte, de forma automática, en un 30 o 40%. —**Aumento de los tipos de interés.** Los tipos de interés se incrementarían provocando un grave sobrecoste sobre el servicio de la deuda. Una devaluación, además, que no tendría efectos determinantes sobre la competitividad exterior y la balanza de pagos española porque la razón de nuestro desequilibrio con el exterior está en la compra de petróleo y gas que se harán

todavía más caros por el cambio devaluado pero que no podrán ser sustituidos en el corto ni en el medio plazo.

—**Más inflación.** La devaluación provocaría un incremento muy elevado de la inflación.

JUAN SÁNCHEZ QUINZÁ-TORROJA
PROFESOR DE ECONOMÍA APLICADA EN LA UDC

El mayor crack financiero

La hipotética salida del euro y la consiguiente vuelta a la peseta es un camino lleno de gravísimos obstáculos y no es una solución al problema de la crisis del euro.

VENTAJAS

—**Protagonismo del Banco de España.** La institución recuperaría el control de la política monetaria, lo que redundaría en una mayor autonomía para tomar medidas más convenientes; asimismo, podría emitir dinero para inyectar liquidez a la economía y podría comprar deuda pública para frenar la especulación y reducir el incremento del coste financiero por el pago de los intereses generados en

los mercados.

—**Sector exportador y turístico.** La devaluación de la moneda beneficiaría a estos sectores porque motivaría un abaratamiento de los productos y servicios nacionales ofertados, siendo más atractivos frente a la competencia.

INCONVENIENTES

—**Técnicos.** Habría enormes problemas para reintroducir la moneda, que solo se paliarían parcialmente si se hiciera de forma sorpresiva estableciendo un «corralito a la Argentina».

—**Legales.** No hay manera posible de expulsar a un socio de la zona euro, ya que el artículo 50 del Tratado de la Unión implica del mismo modo, la salida de la

Unión Europea. Esto provocaría un problema político de enormes consecuencias.

—**Económicos.** Empresas y particulares retirarían sus depósitos en euros de manera masiva de los bancos españoles, lo que provocaría una quiebra generalizada de nuestro sistema financiero. La falta de crédito provocaría una quiebra de miles de empresas y se produciría una inflación galopante derivada de la devaluación de la moneda y llevaría a una fulgurante caída de la demanda interna, un aumento desproporcionado del paro, con cifras mucho mayores que las actuales. La caída del PIB y la recesión traerían consigo un colapso total político, económico y social.

ANDRÉS FAÍÑA
CATEDRÁTICO DE ECONOMÍA INDUSTRIAL EUROPEA

Una salida perniciosa

La salida del euro resultaría perniciosa. Solo si la situación dentro de la moneda única se deteriorase a peor, habría que considerar esa opción para después del caos intentar resurgir.

VENTAJAS

—**Ajustes.** Facilitar los ajustes de competitividad del país mediante la depreciación del cambio.

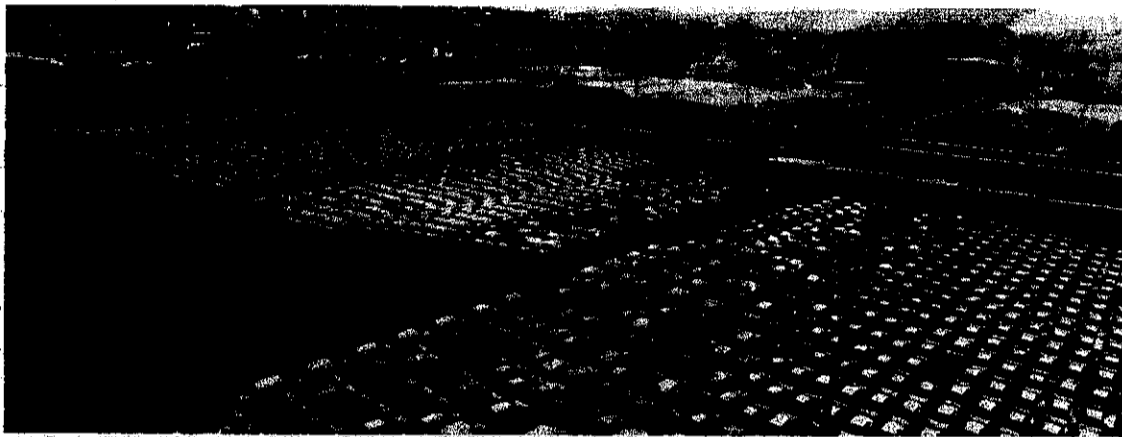
—**Normas menos estrictas.** Soslayar la prohibición estricta de que el

Banco Central adquiera deuda pública. En la Unión Monetaria Europea, pero fuera del euro, las normas son menos estrictas, caso de Dinamarca, Suecia o Reino Unido.

INCONVENIENTES

—**Quebranto patrimonial para los deudores en euros.** La depreciación del cambio de la «nueva peseta/euro» haría aumentar el valor de todas las deudas. Se produciría un aumento notable de la morosidad y las bancarrotas con un efecto depresor sobre la economía. El impago de familias, empresas e instituciones financieras llevaría a embargos y liquidaciones forzadas. La deuda pública podría cambiarse a «nuevas pesetas», pero sería un impago parcial. Disminuiría el crédito y la solvencia y elevarían la prima de riesgo.

—**Riesgo de un terrible «círculo vicioso» de alta inflación, depreciación del cambio y altísimos tipos de interés.** Un país pequeño no es dueño del tipo de interés real. Si se anticipan subidas de precios por la monetización de la deuda y la depreciación del cambio se desplomaría la credibilidad de la peseta, en este escenario. Se necesitaría una gran disciplina y un ajuste serio para estabilizar el cambio, incluso en el mecanismo de cambios de la UME.



El regreso a la peseta propiciaría que las exportaciones resultasen favorecidas | OSCAR VAZQUEZ



Fortalece tus ahorros con el Plan de Pensiones

Pastor Protección 1

y podrás disponer de un **Plan de Pensiones** con una rentabilidad del 3,04 % TAE a 49 meses

Revalorización mínima garantizada del **13%** al 30/01/2016 (3,04% TAE)

800 ANIVERSARIO RSARIO
CATEDRAL de SANTIAGO

Garantía otorgada por 