



GONZALO SUÁREZ

La frase se escucha cada vez con más frecuencia: «Con la peseta vivíamos mejor». Dichosos los tiempos en que nadie nos dictaba recortes desde un ignoto despacho de Bruselas. Qué placer cuando pagábamos las deudas con la máquina de imprimir billetes. Y, si nos metíamos en líos, siempre podíamos devaluar la moneda para hincharnos a exportar, a crecer, a crear empleo...

Tras cuatro años de recesión, la idea de recuperar la añorada *rubia* empieza a sonar tentadora. Esta semana, sin ir más lejos, saltó el rumor de que el gobierno griego prepara un referéndum para abandonar la eurozona. Sin embargo, ni un economista —al menos, de los sensatos— defiende este remedio *mágico* para los males españoles. ¿Tan catastrófico sería que nos saliéramos de la moneda única?

El banco suizo UBS acaba de hacer las cuentas de este escenario. Y sus conclusiones son pavorosas: las empresas quebrarían, la inflación se dispararía, los cajeros dejarían de funcionar, un millón de personas perderían su trabajo... El resultado sería un *corralito* a la española que, sólo en el primer año, nos costaría entre 9.500 y 11.500 euros por persona.

Con más o menos catastrofismo, la decena de expertos consultados por *Crónica* ofrecen un análisis parecido. ¿Qué pasaría si España se saliera de la moneda única? Viajamos a ese escenario de pesadilla.

LA «NEOPESETA». En el mejor de los casos, la noticia llegaría sin previo aviso. La más mínima filtración desataría una tormenta financiera. Así, lo ideal sería anunciarlo un viernes por la tarde, con los mercados ya cerrados y un fin de semana por delante para digerir el inesperado *decretazo*:

«Como consecuencia de la crisis económica, el reino de España ha decidido sustituir el euro por una nueva divisa con efecto inmediato. A partir de ahora, todos sus compromisos financieros —pensiones, deudas, sueldos de funcionarios...— se saldarán en la nueva moneda: la *neopeseta*. La medida también afectará al resto de intercambios finan-

cieros: hipotecas, acciones, préstamos, salarios del sector privado...».

La tarea inmediata sería determinar el tipo de cambio oficial. Digamos, por ejemplo, que cada euro se convirtiera en una peseta. En el fondo, daría igual: serían los mercados quienes marcaran su valor efectivo. La *neopeseta* se hundiría en cuanto comenzase a circular, igual que un *neomarca* alemán se dispararía. ¿Cuánto? Según los distintos estudios, entre el 25 y el 70%, con el 50% como cifra de consenso. En cuestión de días, España viviría una devaluación sin precedentes.

CORRALITO. El primer desafío sería puramente logístico: cómo poner en circulación la nueva moneda. Habría que imprimir los billetes, acuñar las monedas, adaptar los cajeros, actualizar los sistemas informáticos... Una tarea que, en el

caso del euro, requirió tres años de minucioso trabajo, pero que ahora tendríamos que completar en semanas o, mejor, en días. Cuanto más se dilatase esta fase, más crecería el riesgo de un colapso bancario, de tumultos callejeros... Por eso, la prioridad sería acuñar una tanda inicial de monedas y billetes que pusiera en marcha el sistema.

De todas formas, las prisas sólo aliviarían una crisis bancaria que se da por descontada. Si la llegada de la *neopeseta* se anuncia por anticipado, los ahorradores sacarían sus euros del banco antes de que se produjese el cambio de moneda. Y si la operación se hace por sorpresa, los inversores retirarían sus fondos para protegerse de posibles devaluaciones en el futuro.

Muchas sucursales no podrían soportar esta avalancha de peticiones. En la zona euro, el coeficiente

de caja —el porcentaje del dinero de un banco que debe mantener en reservas líquidas— ronda el 2%. Es decir, no habría billetes para tantas retiradas de depósitos. Y, en cuanto los cajeros de un banco dejaran de funcionar por falta de fondos, el pánico estaría garantizado.

Para evitar una fuga de depósitos, habría que imponer límites a la retirada de efectivo de los bancos. Así, se establecería un máximo de *neopesetas* por persona y semana: lo imprescindible para la vida diaria. Además, se restringiría la salida de capitales a terceros países y, en casos extremos, se limitarían los viajes al extranjero. Es decir, una versión europea del *corralito* argentino [diciembre de 2001-diciembre de 2002]. La contrapartida sería que nadie se atrevería a meter un euro en el país por miedo a que se quedara atrapado.

DEUDAS. Un país tan entrampado con el exterior como España —debemos alrededor de 1,7 billones de euros— se toparía con un dilema inmediato. El Gobierno, las empresas y las familias seguirían teniendo sus créditos en euros, pero ingresarían todo su dinero en devaluadísimas *neopesetas*. Si la nueva moneda cayese un 50%, las deudas con el exterior se duplicarían en términos reales. A medio plazo, un impago resultaría inevitable.

La otra opción sería *pesetizar* las deudas al tipo de cambio oficial: es decir, un euro por cada *rubia*, quieran o no los acreedores. A partir de entonces, los préstamos se devolverían en la nueva moneda. En la práctica, este *cambiao* supondría una quita equivalente a la devaluación de la *neopeseta*: el 50%.

Así, nos expondríamos a sufrir un aluvión de querellas de los acreedores —bancos extranjeros, fondos de inversión...— que se sentirían estafados por este impago. La incertidumbre legal dañaría a las empresas, que tardarían años en saber cuánto deben al exterior.

FINANCIACIÓN. Una cosa está clara: no devolver los préstamos está muy mal visto. El impago de la deuda sería un golpe letal a la credibilidad de un país en plena catástrofe. De inmediato, nos quedaríamos aislados de los mercados internacionales de crédito.

Nadie querría prestar dinero a una nación que incumple sus promesas y que, además, bloquea la salida de capitales con un *corralito* bancario. En el mejor de los casos, los inversores exigirían unos intereses tan prohibitivos que no merecería la pena aceptar su dinero. Las actuales primas de riesgo nos parecerían una ganga.

En estas circunstancias, las empresas no podrían renovar sus créditos con el exterior. Los bonos del Estado se quedarían sin compradores foráneos. Los bancos no tendrían dinero que prestar a los particulares. Se desencadenaría un tsunami de quiebras que ahogaría miles de empresas, bancos y cajas de ahorro. Así, el Gobierno se enfrentaría a un dilema poco envidiable: cómo rescatar a los bancos sin disparar el déficit público.

EURO

EL TERRIBLE PANORAMA SI ESPAÑA SE SALIERA DEL EURO

Viaje a un escenario de catástrofe: la neopeseta. Se acabarían los coches de importación, los viajes al extranjero... A cada español le costaría 11.500 euros y el paro alcanzaría los seis millones



RAÚL ARIAS

RECESIÓN. La salida del euro provocaría un periodo de absoluta incertidumbre. Nadie sabría cuánto vale su dinero, cuál será la inflación, cómo evolucionarán los tipos de interés... Y el dinero, miedoso él, se escondería a la espera de noticias.

El efecto directo sería una caída inmediata del consumo interno, del comercio con el exterior, de la inversión en nuevos negocios... De golpe, nos sumiríamos en la recesión más profunda que se recuerde. Según un estudio del banco ING, la caída del Producto Interior Bruto (PIB) alcanzaría el 13%.

Al cabo de unas semanas, el desplome se notaría en las colas del Inem. En un año, el desempleo superaría el 25%. Es decir, rozaríamos los seis millones de parados.

INFLACIÓN. La *neopeseta* acabaría con una de las bendiciones del euro: la moderación del índice de precios (IPC). Si nuestra moneda se devaluara a la mitad, los precios de las importaciones se duplicarían de golpe. Un ejemplo: tendríamos que pagar el petróleo —1,5 millones de barriles al día— con la debilísima peseta, lo que dispararía el precio de la gasolina. No sería descartable, incluso, que tuviera que racionarse el consumo de combustible durante varias semanas.

Además, ya no estaríamos sometidos a la estricta disciplina de los *halcones* del Banco Central Europeo (BCE), obsesionados con el control de los precios. Nadie impediría que el Gobierno sucumbiera a tentaciones inflacionistas como darle a la máquina de imprimir billetes para sufragar sus gastos. El inconveniente de este atajo es inevitable: un aumento del IPC. A medio plazo, volveríamos a tasas de inflación de dos dígitos: alrededor del 10%, según ING.

VIVIENDA. A priori, quienes tuvieran una hipoteca con un banco español se quedarían igual: cobrarían en *neopesetas*, pagarían en *neopesetas*. Sin embargo, sus gastos se dispararían en cuanto les tocara revisar la letra mensual: ya no dependería del euríbor, sino del mibor —el índice de referencia de los tiempos de la peseta— que treparía a toda velocidad.

La era del dinero barato se acabaría, con tipos de interés cercanos al 15%. Los inversores exigirían más rentabilidad para protegerse de posibles devaluaciones. Y eso sin contar con el repunte de la morosidad, que rebasaría el 10%, lo que causaría nuevas quiebras bancarias y nuevos rescates a cargo del contribuyente.

Además, las viviendas seguirían perdiendo valor. En plena recesión, pocos se atreverían a invertir en una casa. Los bancos recortarían todavía más las hipotecas. Y, en todo caso, el aumento de la inflación se comería cualquier repunte de los precios de la vivienda.

AHORROS. De un zarpazo, los sufridos ahorradores perderían el 50% de su botín. Con el cambio de moneda, sus rollizos euros se convertirían en escuálidas pesetas, sometidas al bamboleo de los mercados. Además, su dinero perdería valor mes a mes, por culpa de la inflación. En definitiva, la salida del euro dañaría más a las cigarras que a las hormigas.

Sólo se librarían del *desfalco* quienes hubieran retirado sus ahorros del banco antes del *pesetazo*. Ellos podrían cambiar sus euros en metálico por pesetas tras la devaluación y así mantendrían su valor. O buscarían valores-refugio como el dólar, los bonos alemanes o el franco suizo. También apostarían por bienes tangibles como viviendas, terrenos, obras de arte, metales preciosos...

CONSUMO. En cuestión de meses, diríamos adiós a los Audis, los BMWs y los Mercedes. Nos olvidáramos de la ropa de marca y los bolsos de lujo. Y ni siquiera nos plantearíamos ir de *shopping* a Londres, París o Nueva York. Todos los bienes de importación costarían el doble, por culpa de la devaluada *neopeseta*. De nuevo, volveríamos a quejarnos de lo carísimo que está todo en el extranjero.

Sería algo parecido a la crisis española de 1993. Con una crucial diferencia: el resto del planeta también viviría una profundísima recesión. La salida de España del euro sería el equivalente a la quiebra de cuatro o cinco Lehman Brothers:

un cataclismo financiero a escala mundial. Nadie nos sacaría de la crisis desde fuera.

ADIÓS A LA UE. Todos estos cálculos no contemplan un *pequeño* inconveniente: en teoría, abandonar el euro es ilegal. Los tratados no incluyen ninguna cláusula para salir —o que te echen— de la moneda única. Al convertirla en un proceso irreversible, los estados miembros pretendían que su proyecto ganase credibilidad en los mercados. Nadie pensó entonces en la posibilidad de tensiones como las provocadas por la Gran Recesión.

Así, la única alternativa sería abandonar por completo la Unión Europea. Eso sí que está contemplado en el artículo 50 del Tratado de Lisboa, que cede la iniciativa a todos los Estados miembros. Pero salir de la UE también supondría la renuncia al mercado único, la supresión de los acuerdos comerciales con otros países... Habría que renegociarlo todo de cero.

El proceso no sería sencillo. Al resto de países europeos les irritaría comerciar con un país con la moneda devaluada, que inundaría sus mercados de productos artificialmente baratos. No sería descar-

quebras, más inflación... Así, todo indica que se dispararía la delincuencia y la conflictividad social. Sería el ambiente ideal para que un líder autoritario se hiciera con el control del Gobierno.

VENTAJAS. Si todo lo anterior es cierto, ¿por qué se sigue hablando sobre una posible vuelta de la peseta? Hasta hace un año, la ruptura de la moneda única se consideraba un escenario imposible; hoy, sólo parece extremadamente remoto. Y, de nuevo, la explicación de este cambio se encuentra en Grecia, la *zona cero* de la crisis.

Imaginemos que los helenos se cansan de sacrificios y recuperan el dracma. De golpe, la idea del euro dejaría de parecer irreversible. Esto alentaría la especulación contra otros países débiles: Portugal, Irlanda, Italia... y España. Para tranquilizar a los mercados, estas naciones tendrían que recortar gastos y aumentar sus impuestos. Tanta austeridad lastraría el crecimiento, aumentaría el paro, se dispararía la conflictividad social... Y vuelta a empezar.

En este ambiente, podría aparecer un líder populista que defendiera las ventajas de abandonar el

ver las crisis *made in Spain*. Cuando la moneda se deprecia, todo el país reduce sus costes de golpe: salarios, pensiones, precios... Así, los productos españoles volverían a ser competitivos en el extranjero, lo que dispararía la producción y, a medio plazo, haría que la economía creciera de nuevo. Eso sí, este *parche* eliminaría cualquier incentivo para mejorar la productividad, la asignatura pendiente de la economía española.

GANADORES. A corto plazo, resulta difícil encontrar una sola persona que se beneficiaría de la salida de España del euro. En la incertidumbre inicial, todos sufriríamos un *batacazo*. Si acaso, se alegrarían los traficantes de divisas extranjeras, que se forrarían mientras durase el *corralito*.

Sólo a medio plazo, un sector de la economía empezaría a disfrutar de los beneficios de la devaluada *neopeseta*. Así, las empresas exportadoras verían cómo aumentan los pedidos desde el extranjero. Mientras, los turistas llenarían nuestros hoteles, atraídos por los bajísimos precios de la *neopeseta*. Eso sí, nuestra competencia ya no sería Francia, sino Túnez, Croacia o, por supuesto, Grecia.

Tras años de pesadilla, quizá España volvería a crecer. Sin embargo, comenzaríamos la remontada desde un punto bajísimo. Tanto que sería casi imposible recuperar el terreno perdido en una generación.

Así seguiríamos hasta la siguiente crisis. Entonces nos daríamos cuenta de que tener una moneda propia tampoco te blinda de los ciclos económicos: sólo cambia el tipo de problemas a los que te enfrentas. Y, acodados en la barra del bar, nos lamentaríamos de nuevo: «Con el euro vivíamos mejor...».

Reportaje elaborado con el análisis de Álvaro Anchuelo (Universidad Rey Juan Carlos), Santiago Carbó (Universidad de Granada), Mark Cliffe (ING), Stephane Deo (UBS), José Carlos Díez (Intermoney), Paul Donovan (UBS), Juan Antonio Maroto (Universidad Complutense), Santiago Niño Becerra (Universidad Ramón Llull), Alfonso Novales (Universidad Complutense) y Rafael Pampillón (IE Business School).

LAS HIPOTECAS SE PAGARÍAN AL 15% DE INTERÉS. LA INFLACIÓN ROZARÍA EL 10%. LOS AHORRADORES PERDERÍAN LA MITAD

LOS ÚNICOS BENEFICIADOS: LOS TRAFICANTES DE DIVISAS. SE FORRARÍAN MIENTRAS DURASE EL «CORRALITO»

table que aprobaran tasas contra la nación *traidora* para compensar su pérdida de competitividad.

CONFLICTOS. Para que un país saliera del euro, su situación tendría que ser tan terrible que estaría dispuesto a asumir estos riesgos. Y la transición a la nueva moneda inflamaría la situación: más paro, más

euro. Con la *neopeseta*, argumentaría, España recuperaría su independencia monetaria. Ya no tendríamos que obedecer las consignas de austeridad de Bruselas. Y, sobre todo, podríamos recuperar la competitividad perdida por la vía menos dolorosa: la devaluación.

Hasta la entrada en el euro, este era el atajo predilecto para resol-