

## A PROPÓSITO DE IRLANDA



**S**í. Claro. La intervención en Irlanda es algo muy grave... ¿O no? Aunque parece razonable pensar que un endeudamiento del 10 ó del 20 por ciento sobre el PIB no presenta excesivas dificultades en cuanto a su devolución, mientras que otro del 1000 ó del 1200 por ciento sí, no hay evidencia sobre cuál es el punto de no retorno en el endeudamiento de un país.

No sabemos si es más allá del 60, del 80, del 120 ó del 200 por ciento de deuda sobre PIB cuando un país no puede asumir ya los pagos que le corresponde realizar, tanto por intereses, como por amortizaciones del principal de su deuda... Pero tie-

ne sentido pensar que en dicho límite influye de manera clara la estabilidad general y la percepción sobre dicha estabilidad... Y con correlación positiva, naturalmente.

Así, dado un nivel de endeudamiento alto, pero asumible por un país en situación de estabilidad general, podría darse el caso de que un aumento de la inestabilidad provocara que dicho límite se redujera, y ese mismo nivel de endeudamiento pasara a ser percibido como inasumible.

En muchos mercados financieros, y en particular en los de divisas, en los de deuda, y más aún en los de derivados de deuda y de divisas, se da un peculiar fenómeno en cuanto al comportamiento de muchos de los que en ellos operan: el cortoplacismo extremo, y en algunos casos al milisegundo... En estos mercados, como en muchos otros, el cortoplacismo extremo da alas a una volatilidad capaz de generar gran-

**Del análisis conjunto de las cuentas de la UE no se desprende la quiebra. Otra cosa es que se imponga la sensatez**

des beneficios, pero también grandes pérdidas, claro. Y, naturalmente, ello incentiva que se exageren las tensiones reales que en los mercados existen... O que se susciten otras realmente inexistentes.

La Unión Europea dispone de los mecanismos necesarios para amortiguar las tensiones... hasta cierto límite, desde luego. Y lo que este fin de semana se ha decidido para Irlanda es una buena muestra de ello.

Si esta medida es acompañada por actuaciones responsables y coordinadas por parte de los Estados miembros con respecto a la consecución de unas cuentas públicas saneadas;

actuaciones inmediatas y creíbles, claro, que contribuyan de modo decisivo a sosegar el ambiente, a actuar como el indispensable bálsamo ahora requerido y, en definitiva, a mejorar la percepción sobre la estabilidad; no parece que del análisis conjunto de las cuentas de los estados integrantes de la Unión Monetaria Europea (UME) o del total de los Estados miembros de la Unión (y es absolutamente indispensable que dicho análisis sea conjunto, al menos para los integrantes de la UME) se desprenda una realidad de impago a corto o medio plazo... Ni de intereses ni de principal de la deuda.

La duda es si se impondrá la cordura y la sensatez o, por el contrario, la combinación en espiral diabólica del cortoplacismo extremo con la hipertrofia de las tensiones reales y la proliferación de percepción de tensiones sólo imaginarias.

En el segundo caso, las consecuencias serían absolutamente im-

predecibles, máxime en combinación con la actual dinámica de guerra de divisas por la que atravesamos.

Si se impone la cordura y la sensatez, y la realidad económica, hoy, en la UE, avala claramente esta opción, a la tormenta de estos días seguirá una calma a la expectativa que, si la situación se va aclarando, irá progresivamente convirtiéndose en calma real. Conseguida esa tranquilidad, la UE saldrá reforzada a ojos de gran parte de la ciudadanía, a la que no le será ajena la actuación llevada a cabo por sus instituciones.

Así, éstas incrementarían su legitimidad percibida, y los mecanismos ahora utilizados podrían convertirse en la simiente de un futuro Gobierno Económico Europeo capaz, entre otras cosas, de reducir las tensiones imaginarias, y también de limitar la hipertrofia de las reales.

○ Economista. Miembro del comité consultivo de la Fundación Ciudadanía y Valores.