



«El deterioro de las condiciones de financiación es otra de las consecuencias»

Grecia en la cuenta de resultados

He encargado a mis alumnos de «Gestión internacional de la empresa» de la Universidad Autónoma de Madrid un ensayo sobre las consecuencias de la situación que está atravesando la economía griega tras el deterioro de sus finanzas públicas. Pretendo, antes que nada, que aprovechen las lecciones que la realidad nos está aportando; siempre lo hace, pero, desde que estalló la crisis financiera en el verano de 2007, esa muy especial clase práctica que aportan los acontecimientos reales es el mejor complemento de las necesarias lecturas convencionales. Ahora les insisto en que es tal la envergadura y significación de esta crisis global que están asistiendo a la modificación de los libros de texto que estudiarán las próximas promociones de estudiantes, particularmente en las áreas de finanzas y política económica. El enunciado del encargo que les hice (no más de dos folios) precisaba que ese análisis sobre los acontecimientos en Grecia tomara como referencia el impacto sobre una empresa española.

La primera manifestación de la crisis griega es, desde luego, la menor capacidad de compra de sus agentes económicos: las Administraciones públicas, en primer lugar, pero también de las empresas y familias. La demanda agregada acusará el impacto del ajuste en ciernes. Es probable que, como consecuencia de esa inhibición de la demanda, los precios bajen, lo que fortalecerá la muy debilitada competitividad de sus empresas. Desde España nos preocupan todos los sectores, pero, en particular, el turístico, en cuya recuperación confiamos para salir de la recesión, y Grecia es una potencia.

El deterioro de las condiciones de financiación es otra de las consecuencias. Ya lo hemos observado en los costes financieros. La percepción de los inversores en los mercados de bonos de dificultades para sanear las finanzas públicas en un plazo razonable actúa elevando los tipos

de interés con los que cotiza la deuda pública, no sólo la griega, sino también la española. Si los Estados pagan más gastos financieros por endeudarse, también lo harán la mayoría de las empresas. Las muy grandes, no necesariamente: en realidad, hemos observado estos días cómo algunas empresas españolas conseguían mejores condiciones de financiación que el propio Reino de España.

Otro resultado visible es sobre el tipo de cambio del euro. La percepción de que en el seno de la eurozona se enfrentan a un problema, tan serio como nuevo, ahuyenta a los inversores en activos denominados en esa moneda. Si existen señales de apoyo público suficiente ocurre lo contrario. Ambos fenómenos los hemos verificado a lo largo de febrero. Una empresa con exportaciones o importaciones fuera de la eurozona acusará el impacto de esos titubeos en la solución del problema. Una puntualización a este respecto: depreciaciones adicionales del euro, si es que tienen lugar, no deberíamos acogerlas con inquietud. Todavía hoy el cambio efectivo del euro sigue apreciado. Frente al dólar sigue cotizando por encima del que regía en el momento de su nacimiento: aquel 1 de enero de 1999, viernes.

Esa puntualización cambiaria no puede, sin embargo, compensar la inquietud asociada al origen del problema: las dificultades de una economía con la que compartimos moneda y política monetaria, entre otras cosas, para convencer a los inversores en bonos de que pagará sus deudas antes o después. Entre las cosas que Grecia no comparte con España está la propia magnitud de la deuda pública, muy inferior en España y, no menos relevante, la transparencia y rigor contable que han llevado a cabo los Gobiernos españoles. Ocasión tendremos en próximos «paseos globales» para ver si ese catálogo puede enriquecerse con lo que la realidad y la imaginación de mis alumnos aporten. Ya les contaré ::

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