



DIRECTIVOS EN VERANO

Así es la cúpula de Indra



Villar Mir profesionaliza el consejo de OHL



La torre Eiffel, una marca universal

CATALUNYA

La familia **Lara** se apea del AVE privado y liquida Veloi Rail P8

Querrela contra el presidente de **Fergo Aisa** por "estafa" P8

Inversor

Aena sube un 73% desde la OPV y toca nuevos máximos P15

| | | |
|-------------|-----------|--------|
| Ibex 35 | 11.335,70 | +0,69% |
| EuroStoxx | 3.623,87 | +0,46% |
| Dow Jones | 18.050,17 | -0,02% |
| Euro/Dólar | 1,1009 | -0,20% |
| Riesgo País | 118,56 | -5,44% |

Popular eleva en 15.000 activos sus inmuebles a la venta P11

Talgo se hunde un 10% en Bolsa tras perder un pedido en Arabia P2 y 4

Crédito urgente de 7.000 millones para Grecia

La UE ultima un plan para evitar impagos antes de la aprobación del tercer rescate

La Comisión y los Estados Miembros de la zona euro ultimán un préstamo de tres meses, por 7.000 millones, para cubrir las necesidades más urgentes de Grecia. Se trata de una fórmula para evitar que Atenas vuelva a incurrir en impago el próximo lunes, cuando debe devolver al BCE 3.500 millones de euros. Si no se amortizaran, la institución podría retirar la liquidez de emergencia. La decisión se tomará una vez se conozca hoy el resultado de la votación del Parlamento heleno sobre el plan de ajuste. P18-19/EDITORIAL

El acuerdo con los acreedores rompe a Syriza por la mitad antes de la votación en el Parlamento

OPINIÓN

José García Montalvo

Grecia: el grano y la paja

Fernando Fernández

A los que no quieren entender Europa P18 y 41



Las protestas violentas volvieron ayer al centro de Atenas. Miles de personas se manifestaron contra los ajustes y se lanzaron cócteles molotov contra la Policía.

La Bolsa gana un 9,5% en seis días

El Ibex subió ayer un 0,69%, hasta los 11.335 puntos. Enlaza así seis subidas consecutivas, su mejor racha desde enero, en las que repunta un 9,57%. El alivio de los temores en torno a Grecia ha insuflado nuevos ánimos al índice, que ha estado liderado por Indra e IAG. P14

LOS VALORES DEL 'RALLY'

En los últimos seis días, en porcentaje.

| | |
|----------|-------|
| Indra | 20,47 |
| IAG | 14,45 |
| FCC | 14,03 |
| Mediaset | 11,96 |
| Gamesa | 11,35 |

BBVA, Popular y Dia pagan hoy 665 millones de euros en dividendos P16



Victor Herrero.

Un directivo de **Inditex** ficha como CEO de **Guess** P6/LA LLAVE

LafargeHolcim elige a Isidoro Miranda como CEO en España P2 y 5

Vodafone lanzará Call+, su anti WhatsApp P4

Emprendedores

Roig impulsa ahora embriones de 'start up' P10

Suplemento

Enigma P1 a 12



Popular eleva en 15.000 activos sus inmuebles a la venta

Popular quiere coger velocidad en la desinversión de su cartera inmobiliaria. La entidad elevará este año en 15.000 activos los inmuebles ya listos para su venta. P11

Un exeurodiputado de ICV liderará la lista separatista

Raül Romeva, exeurodiputado de ICV, será el número uno en la lista independentista que organizan Artur Mas y Oriol Junqueras para las elecciones catalanas previstas el 27 de septiembre. P22



Raül Romeva se une a Mas y Oriol Junqueras.



Grecia: el grano y la paja



OPINIÓN

José García
Montalvo

Confirmado. Las negociaciones en el Eurogrupo son como las de cualquier junta de vecinos. Existen unas normas y unas dinámicas que hay que entender bien para poder sacar partido. Por esto, frente al análisis de los detalles de las propuestas y los gestos públicos de los distintos negociadores es importante centrarse en el grano y no dejarse confundir por la paja. Las declaraciones de Varoufakis y Tsipras de los últimos días muestran hasta qué punto se equivocaron en el planteamiento de la negocia-

ción, aunque sus supuestos de partida fueran correctos. Varoufakis actuó pensando que los principios económicos se pueden aplicar sin tener en cuenta las restricciones políticas. Tsipras, por el contrario, pensó que la política con mayúsculas podía derribar cualquier restricción económica y los intereses nacionales.

Tsipras actuó bajo un supuesto muy claro: los países de la Eurozona harían cualquier cosa para impedir la salida de un miembro del euro, pues esto sería como reconocer que la moneda no es irreversible lo que políticamente convertía al euro en un proyecto fallido. Lo que no entendió Tsipras es que el valor de la irreversibilidad depende de las consecuencias de la cesión del resto

de países ante las pretensiones griegas. Si la Eurozona hubiera claudicado entonces los Podemos, Verdaderos Finlandeses, Alternativa por Alemania etc. se reivindicarían haciendo más factible su triunfo político en elecciones futuras. Muchos de estos partidos son profundamente euroescépticos lo que significaría que intentando salvar el euro lo que se haría es justamente lo contrario.

El propio Varoufakis había escrito hace dos años que la salida de Grecia del euro beneficiaría a los neofascistas y xenófobos europeos. Ante esta disyuntiva la posición del Eurogrupo era clara: expulsar a Grecia o que continuara, pero aceptando unas condiciones incluso peores que las an-

teriores al *referendum*. El resultado es la aceptación de las condiciones draconianas de un "mal acuerdo" pero mejor que la salida del euro según las propias palabras de Tsipras.

Varoufakis, al margen de su visión demagógica sobre la democracia griega como la única legítima y la democracia representativa como la ausencia de democracia, tiene razón en un punto: Grecia no podrá pagar la deuda y necesita otra quita. Esto sucederá con total seguridad. Todos los negociadores son conscientes que la primera quita fue insuficiente. Hacer una quita para no continuar que el acreedor pague más de lo que pagaría sin la misma no tiene sentido económico. Pero Varoufakis parece que tiene una enorme inge-

nuidad política: difícilmente los acreedores aceptarán una quita en estos momentos si puede ser interpretada como una victoria de las tesis de Syriza. Quejarse de que los países endeudados fueron sus "peores enemigos" ya que "si Grecia conseguía un buen acuerdo quedaban mal ante sus propios ciudadanos" es no querer comprender que existían restricciones políticas que debían tenerse en cuenta en la negociación. No sería descartable que hubiera existido un acuerdo sobre una renegociación de la deuda en el futuro que en ningún caso debería trascender antes del momento de la quita.

La gran paradoja de esta negociación son las consecuencias de la conversión de gran

parte de la deuda de los acreedores privados, después de una quita, en deuda con organismos oficiales. De esta forma una decisión que económicamente puede tener sentido, hacer una quita, se convierte en una opción que políticamente no es factible, o al menos en la situación política actual. Habría sido más fácil conseguir una quita de bancos privados que de organismos internacionales. Recordemos que los bancos más beneficiados fueron los franceses mientras que los contribuyentes alemanes son los que más aportaron al paquete de rescate griego. Esta pseudo-mutualización de la deuda, que explica las diferencias de Francia y Alemania en la negociación, impide que se pueda dar una



solución meramente económica al problema.

Por desgracia después de todo este lío de negociación, que todavía no ha acabado, no se ha conseguido el objetivo fundamental: confirmar sin lugar a dudas que el euro es irreversible. La torpeza negociadora de Syriza, llevando hasta el límite lo que creía que eran unas cartas ganadoras, ha acabado socavando todavía más la confianza en la irreversibilidad del euro. Pero la puntilla la ha dado Schäuble admitiendo que la salida de Grecia del euro es la opción menos mala.

Con estos defensores del euro no hacen falta euroescépticos.

**Catedrático de Economía
Universitat Pompeu Fabra**