

# Resumen de prensa

## Comentario de actualidad

Ramon Boixareu

El tema de la crisis de la deuda, que, de una u otra forma, ha afectado y sigue afectando gravemente a varios países de la periferia de la zona euro, es de lo más ingrato que imaginarse pueda. El tema es complejo, tiene aspectos a veces ocultos, y el articulista se las ve y se las desea para salir del paso, con el riesgo de que, mientras cumple con sus deberes y éstos son dados a conocer, la situación cambia súbitamente de arriba a abajo, con lo que el autor de la obra queda fuera de combate.

He ahí como aparecía la, aproximadamente, situación el 25 de noviembre de este año 2010, por lo que a la crisis de la deuda se refiere.

La zona euro había sobrevivido al rescate de Grecia la pasada primavera y la ayuda financiera a Irlanda, llegado el otoño, debía ser absorbida con facilidad. Incluso en el caso de que Portugal se convierta en el tercer país del bloque euro necesitado de ayuda, lo más probable es que la zona supere la prueba sin mayores víctimas. Como decía hace escasos días el *Tribune* (filial europea, como es sabido, del *New York Times*) «no es probable que, con víctimas modestas como las tres citadas, salte la banca». Sin embargo, el sentimiento general del momento fue que cualquier rescate solicitado por España —con una economía dos veces mayor que la de los tres países juntos— podría estropear el adelantado proyecto de Unión Monetaria Europea.

Este triste panorama ha sido creado y se ha estado manteniendo vivo por el mercado de bonos, que ha hecho subir alarmantemente coste de su colocación, incluso teniendo en cuenta que Madrid, recientemente, ha reducido el déficit y los bancos españoles se han mostrado hasta ahora bien

sólidos y capaces de absorber sus préstamos malos, la mayoría relacionados con el mercado inmobiliario.

Sea como fuere, lo cierto es que el Ministerio de Economía y Hacienda español ha hecho saber que España no iba a necesitar rescate alguno. «España está en condiciones de resistir cualquier ataque», dijo por la radio la ministra del ramo.

El desafío ministerial, sin embargo, fue rápidamente contestado por el mercado, en el que los inversores hicieron subir el *spread* de rendimientos, es decir, la diferencia entre lo que aquellos han de recibir como premio por las obligaciones españolas a diez años y las de Alemania, que se situó en 2,49 puntos, la cifra más elevada desde la creación del euro en el año 2000.

¿Es España *too big to fail*? Es decir, ¿puede una economía de tanto peso como la española sucumbir ante los ataques del mercado de bonos y necesitar auxilios como los que hasta ahora han recibido Grecia e Irlanda? Nadie puede responder con seguridad a estas preguntas y mejor será que nadie tenga la ocasión de saberlo.

España, desde luego, puede salir airosa de la crisis de la deuda y el Gobierno parece estar haciendo esfuerzos serios para conseguirlo. Sin embargo, es obligado reconocer que algunas de las medidas adoptadas han de parecer rigurosas en exceso a aquel sector de población que más dramáticamente ha de soportar el peso de la crisis. Esperemos que los que no sufren los efectos de medidas tan severas reconozcan el valor de la otra parte y el dolor de los más afectados.

Un rescate de España —decíamos— sigue siendo improbable, según la autorizada opinión de políticos y economistas de relieve, de fuera y dentro de nuestras fronteras. Sin embargo, no debería excluirse del todo, para lo cual debe mantenerse la severidad de la política que intenta alejar el peligro que asoma. *A Spanish bailout remains improbable*, decía el mismo *Tribune*, porque, dado que, entre los países periféricos, España sigue siendo el alumno estrella en términos de consolidación de su deuda pública».

Portugal es otra cosa. Portugal necesitará ayuda exterior según 34 de los 50 analistas encuestados por Reuter. Pero lo que ocurra en Portugal puede tener mayores efectos sobre España que lo acaecido en Grecia e Irlanda; y esto porque Portugal es el país con el que España comercia más y su mayor acreedor. Los bancos españoles mantienen deuda portuguesa por valor de 78 millardos de dólares, según datos del Banco Internacional de Pagos con sede en Basilea, frente a 14 millardos de la deuda irlandesa y otros 87 de la deuda griega. Por otra parte, los bancos, aquí, representan sólo el 5 por ciento del PIB, mientras que llegan al 10 por ciento en Irlanda.

Por cierto, que el casi colapso de Irlanda situó en primer término, de nuevo, las preocupaciones de los inversores a propósito de los bancos españoles, quienes han visto como caían momentáneamente las cotizaciones de sus acciones en la Bolsa de Madrid.

En realidad, una de las armas más eficaces de que dispone España frente al eventual contagio de la crisis que ha castigado ya a dos países de la zona euro con problemas bancarios, es que los bancos españoles tienen deuda pública del propio país por valor de 203,3 millardos de euros, lo que representa más de cuatro veces el importe combinado de otros bancos europeos, según un estudio llevado a cabo por la OCDE. Como contraste, la exposición de los bancos irlandeses a la deuda de su país no supera los 5,3 millardos de euros, esto es, menos de la que tienen los bancos alemanes y británicos.

El mayor riesgo para los bancos españoles es la *problematic exposure* de casi 181 millardos de euros del sector inmobiliario, según un estudio del propio Banco de España.

El pasado mes de julio, los bancos españoles resultaron ilesos en las pruebas de *stress* llevadas a cabo en Europa, que mostraron que sólo cinco entidades españolas podrían disponer de capital insuficiente. Todas ellas, sin embargo, resultaron ser cajas de ahorros, que habrán encontrado remedio ante posibles nuevos *tests* en las fusiones que se han estado, o se están, llevando a cabo en todo el país.

Y mientras los dos mayores bancos españoles pueden descansar sobre las ganancias obtenidas en Iberoamérica y otras zonas fuera de España, otro gran banco, el tercer prestamista del país, anunció la pasada semana que procedía a incrementar su capital en 679 millones de euros.

Otra preocupación para España, en su celoso proceso de reducir gastos, es que la operación puede no ir acompañada de un celo análogo por parte de todas las comunidades autonómicas y las entidades locales, que, en conjunto, representaron el 57 por ciento del gasto del Estado el año pasado.

En fin, la alarma producida en toda la periferia de la Eurozona a causa de la crisis de la deuda debería verse notablemente atenuada por la decisión del Banco Central Europeo, dada a conocer por su presidente J. C. Trichet los primeros días de diciembre. Dicha decisión habrá introducido una buena dosis de tranquilidad en las esferas gubernamentales y financieras de la periferia de eurolandia y de toda Europa. *Financial Times* de 3 de diciembre lo destacaba en su primera página: *ECB steps up push to calm bond markets*. El Banco Central Europeo —decía *Financial Times*— «puso en marcha su más agresiva intervención en los mercados de bonos de deuda pública después de que Jean-Claude Trichet desvelara una respuesta firme, aunque cuidadosamente calibrada, ante la crisis de la zona euro».

En una conferencia de prensa celebrada el pasado jueves en Frankfurt, Trichet vino a decir (*stopped short of an explicit announcement*) que el guardián monetario del euro iba a incrementar (*scalating*) sus actuaciones con vistas a restaurar la confianza de los inversores en la eurozona.

Trichet se dirigió también a los gobiernos de los países de la zona exhortándoles a multiplicar sus medidas anticrisis, indicando la conveniencia de reincrementar el importe de los fondos de rescate de la Unión Europea.

Por otra parte, Trichet confirmó que no habría límite al programa de compra de bonos por el BCE.

La piedra lanzada en el estanque, sin embargo, puede haber sido, en esta ocasión, la aparición en la madrugada del día 3 de diciembre, de la edición de *The Economist* de 4 del mismo con una editorial de cabecera en el que planteaba la eventualidad de una caída y desaparición de la zona euro.

La circunstancia de que la salida del semanario coincidiera con la de los diarios que recogían las declaraciones de J. C. Trichet alentadoras para la paz en la Eurozona,

podía hacer pensar que esa edición de *The Economist* llegó a la imprenta sin haber tenido la ocasión de conocer las palabras tranquilizantes del presidente del BCE, confirmando insinuaciones anteriores. Sin embargo, alguna de las advertencias del citado editorial hacen pensar que el editorialista sí conoció las manifestaciones más tajantes de Trichet recogidas por la prensa europea del día 3.

Sea como fuere, se trata de un editorial de notable interés, que puede resultar aleccionador, si no para esta ocasión, sí para el futuro.

Algunas de las manifestaciones del editorial pueden poner fin a las ilusiones que pudieron crearse tras las más recientes palabras de Trichet: «El euro —decía *The Economist*— se está manifestando como algo horrible para algunos de los países que lo adoptaron. Sin embargo, el estallido del mismo sería todavía peor».

«El caso contra la moneda única es que ciudadanos europeos no pueden vivir ya más bajo su yugo. En la periferia de Europa, algunas gentes desean que se les libere de los

años de rigurosa austeridad que se pueden necesitar para que los salarios y los precios lleguen a ser competitivos».

«En el núcleo central de la zona euro dominado por Alemania están hartos (*fed up*) de pagar por las ligerezas de otros países y temen que, como acreedores, sufrirán si el Banco Central Europeo incrementa las deudas de los morosos. En el fondo existe la sospecha de que estamos en pleno desarrollo de un drama que la zona euro está condenada a vivir una y otra vez».

«Ahora bien, el caso es que un colapso del euro iría acompañado de costes técnicos, económicos y políticos sin precedentes».

[...]

«Finalmente, si el euro ha de sobrevivir, los países acreedores han de prestar una ayuda mayor a los países deficitarios. Aquellos pueden prestar ayuda directamente, o el BCE puede proporcionar liquidez a los bancos, o puede comprar bonos. El BCE ha indicado que puede hacerlo de nuevo».