

La información económica en la prensa internacional

Sumario

<i>L'euro et les méchants Anglo-Saxons</i>	78
<i>Anatomy of a crisis</i>	78
<i>Doutes croissants sur le sauvetage de la zone euro</i>	78
<i>Pour un nouveau traité franco-allemand</i>	78
<i>Europe: enfin un pas dans la bonne direction</i>	79
<i>La BCE doit devenir une banque centrale. Ses statuts sont trop contraignants</i>	80
<i>L'amitié franco-allemande célébrée à Reims</i>	80
<i>Economy Slows, Though Housing Notches Gains</i>	80
<i>Markets punish Spain with record Premium after Valencia seeks aid</i>	81
<i>As Madrid reels, Spanish executives prosper</i>	81
<i>Le choc de l'austérité, le désarroi des Espagnols</i>	82
<i>Mario Draghi: L'euro est irréversible. Non, l'euro n'est pas en danger</i>	82
<i>Not coming to America: young Spaniards now seek «German dream»</i>	83
<i>Spain's post-Franco institutions battered by contact with politics</i>	83
<i>Economic crisis in Spain hits markets and menus alike</i>	83
<i>Madrid in duel with regions for aid</i>	84
<i>Ministers to Meet as Economies Diverge</i>	84
<i>Rome after Monti</i>	84
<i>Spain Blames Mario</i>	85
<i>A rapid fall in the euro can save Spain from collapse</i>	85
<i>Berlin hosts talks on Spain crisis</i>	86
<i>Des doutes sur la capacité de Madrid à sortir de la crise»</i>	86
<i>EU Data Show Economies Worsening</i>	87
<i>La situation de l'Espagne paraît de plus en plus «intenable»</i>	87
<i>Le triple A allemand menacé par l'Europe du Sud</i>	87
<i>L'Allemagne relativise la décision de Moody's</i>	88
<i>Rodrigo Rato, l'ancien patron de Bankia, doit s'expliquer sur les dérives de la banque</i>	88
<i>US corn «disaster» threatens to put pork and chicken on the luxury list</i>	88
<i>ECB Signals New Action on Crisis</i>	89
<i>The ECB talks tough on the euro</i>	89
<i>Euro regains strength as US growth shows expected fall</i>	89
<i>UK recession</i>	89
<i>US and UK braced for gloomy data on growth</i>	90

<i>Crash of the bumblebee [abejorro]</i>	90
<i>Le précédent américain</i>	91
<i>New Grim Data Hit Spain, As Regions Protest Cuts</i>	91
<i>Pourquoi Paris et Berlin s'opposent</i>	92
<i>Pressure on ECB as unemployment in eurozone hits high</i>	92
<i>La Catalogne au bord du gouffre financier</i>	92
<i>Lagarde endorses Spain's economic reforms</i>	93
<i>Weaker Euro Aids Continent's Exporters</i>	93
<i>Zone euro: après ses promesses, Mario Draghi n'a plus droit à l'erreur</i>	94
<i>Draghi disappoints markets</i>	94
<i>Draghi's bold move in euro chess game</i>	95
<i>From a Draghi rally to a Draghi rout. Good intentions, but no action, by ECB</i>	95
<i>Pour la Réserve Fédérale, il est urgent d'attendre</i>	95
<i>La BCE inquiète les marchés, août s'annonce périlleux</i>	95
<i>La BCE prête à agir... mais pas tout de suite</i>	96
<i>Mario Monti, «VRP» de la zone euro</i>	96
<i>Debt, depression, DeMarco</i>	96
<i>ECB Disappoints Markets</i>	96
<i>A Dose of ODr. Draghi: Whatever it Takes</i>	97
<i>Spain Awaits ECB Steps Before Deciding on Bailout</i>	97
<i>US banks haunted by spectre of eurozone</i>	97
<i>Was Milton Friedman a Secret Admirer of Keynes?</i>	98
<i>Stocks buoyed by talk of bailout for Spain</i>	98
<i>Crisis Slams Economies in Euro Zone</i>	98
<i>L'Espagne veut imiter l'Allemagne pour s'en sortir</i>	99
<i>OECD Sees Major Economies Slowing</i>	99
<i>Sur la crise de l'euro, François Hollande ne veut pas se laisser marginaliser par Angela Merkel</i>	99
<i>A hunt for culprits in euro crisis</i>	99
<i>Resistance in Germany to ECB's rescue plan</i>	99
<i>Catalonia Asks Spain for Bailout</i>	100
<i>Catalonia's aid request under cuts Spain</i>	100
<i>Catalonia set to call for 5bn bailout</i>	100
<i>For the good of Spain, not the party</i>	100
<i>Au bord de la faillite, la Catalogne demande 5 milliards d'euros à Madrid</i>	100
<i>Angela Merkel, VRP de l'Allemagne et voix de l'Europe à l'étranger</i>	101
<i>End-of-term report</i>	101
<i>L'Espagne apparaît de plus en plus sous pression</i>	101
<i>Europe's Economy Continues Sliding Downward</i>	101
<i>ECB chief Hints at New Actions</i>	102
<i>ECB signals resolve to save euro</i>	102
<i>Mario Draghi's audacious gamble</i>	102
<i>Spain needs to ask for bailout activate EBC bond purchases</i>	102
<i>La cortisone du bon docteur Draghi</i>	102
<i>Signs of discord over ECB's plan</i>	103

Alain Frechon, en *Le Monde* de 22/6: (*L'euro et les méchants Anglo-Saxons*)

Como en todas las buenas historias, el héroe acabará sin duda por salir vencedor. El euro sobrevivirá, por más que lo sienta la prensa anglosajona, la cual, desde hace más de dos años, anuncia la muerte de la moneda única. De *Newsweek* a *The Economist*; de *The Wall Street Journal* a *Financial Times*, no pasa ni un mes sin que algún titular de tal prensa anuncie la muerte del euro; ni una semana transcurre sin que se cuenten los últimos días de la divisa de la unión monetaria europea. Es el *apocalypse euro* en todas las páginas económicas.

Moral cada día un poco más vacilante, el peatón de la zona euro se vuelca sobre el kiosco para saber la fecha del entierro, o el número de horas que le quedan antes de correr a vaciar su cuenta bancaria de las últimas especies todavía libeladas en la moneda maldita.

No es algo sin importancia, esa prensa en inglés. *Global-media*, que comprende también un buen número de cadenas de televisión. La única verdaderamente universal es la que da el tono a la City de Londres, y también a las grandes plazas financieras del planeta, de Hong Kong a New York. Los bancos son todavía más pesimistas que los editoriales del *Financial Times*.

Hasta el presente, se han equivocado sobre el euro, y existen buenas razones para pensar que seguirán equivocándose.

[...]

Financial Times de 5/7. Editorial: (*Anatomy of a crisis*)

El caso es que desde el primer momento en que el gobierno intervino para rescatar a Bankia, hace un par de meses, se han producido llamadas en España a favor de una investigación sobre qué es lo que se ha hecho mal. Políticos de relieve han hecho oídos sordos, hasta la fecha, por el temor que se pusieran de manifiesto vínculos delicados con los directivos del banco.

Los jueces se han hecho cargo ahora de la situación, abriendo una investigación para revelar si altos ejecutivos falsificaron cuentas del banco. Uno de estos es Rodrigo Rato, un exministro de economía y hasta hace poco presidente de Bankia.

Si se descubren circunstancias delictivas, por supuesto, deberían ser castigadas.

[...]

Si Madrid debiera proceder con un juicio, éste constituiría un ejemplo para el resto de Europa. El mantenimiento de relaciones

delicadas entre bancos y políticos es incompatible con la ambición de la eurozona de constituir una unión bancaria.

Claire Gatinois y Philippe Ricard, en *Le Monde* de 8-9/7: (*Doutes croissants sur le sauvetage de la zone euro*)

Eliminar las deudas, respetar las promesas. El lunes, 9 de julio, los ministros de finanzas de la zona euro no tendrán derecho al error. Después de la cumbre europea del 28 y 29 de junio, en que no consiguieron convencer a los mercados, los inversores que se reunirán en Bruselas para un Eurogrupo, deberán precisar los anuncios, juzgados demasiado vagos, de los jefes de Estado y de gobierno de la unión monetaria.

La lista de los temas es larga, y va desde el salvamento de los bancos españoles a la renegociación de las medidas de austeridad impuestas a Grecia, pasando por la puesta a punto de una supervisión bancaria europea. Y el asunto ha empezado mal. Los ministros saben ya que todas las decisiones no serán adoptadas el lunes, y contemplan la posibilidad de seguir hablando, por lo menos por teléfono, el 20 de julio.

De ahora a entonces deberá ponerse una sordina a las declaraciones de aquellos que, como Finlandia, no dudan en poner de manifiesto su desacuerdo con ciertas decisiones.

[...]

Le Monde de 8-9/7. Editorial: (*Pour un nouveau traité franco-allemand*)

Angela Merkel y François Hollande van a dar comienzo, el domingo 8 de julio, en Reims, a las ceremonias conmemorativas de los 50 años del tratado del Eliseo. Firmado el 22 de enero de 1963, ese tratado fue precedido por dos visitas importantes: la efectuada en Francia en julio de 1962 por el canciller Konrad Adenauer, cuyo acto más relevante fue una misa en la catedral de Reims, y la segunda, la realizada por el general de Gaulle dos meses más tarde a Alemania, en el curso de la cual el presidente francés pronunció un discurso dirigido a la juventud alemana en Ludwigsburg.

Tanto el 8 de julio como en septiembre, la cancillera y el presidente de la república se felicitarán por la amistad excepcional entre esos dos pueblos, que tanto se han combatido y la reconciliación de los cuáles carece de equivalentes en el mundo.

Perfecto. Pero que es lo que queda hoy del tratado del Eliseo, un calendario que obliga a encuentros al más alto nivel del

Estado, que garantizan una estrecha cooperación entre los dos gobiernos sobre todo por la Oficina franco-alemana de la juventud. ¿Debe irse más lejos?

Angela Merkel y François Hollande no parecen necesitarlo. Sí, desde luego, en enero de 2013 serán anunciados los correspondientes intercambios, pero no parece que se puede ir más allá de lo esencialmente simbólico.

La cuestión merece ser planteada. En el momento en que, debido a la crisis del euro, Europa se interroga sobre su integración política, la pareja franco-alemana, ¿ha dado ya de sí todo lo que podía esperarse? ¿No se debe ser más ambicioso? ¿No se debe pensar «en europeo»?

Mientras Francia y Alemania no tengan vocación de ser el directorio de Europa, su estrecha colaboración debe servir de modelo a los otros países. Es, pues, importante aprovechar el citado aniversario para hacer las preguntas que parecen resistirse. ¿Por qué 50 años después del tratado del Eliseo la cooperación militar entre los dos países sigue siendo titubeante? ¿Por qué no hay una embajada común? ¿Por qué en la ONU, o en el G20, los dos países son incapaces de hablar con una sola voz? ¿Por qué se hacen la competencia en el Magreb y en el Próximo Oriente? ¿Por qué no existe el mismo tipo de impuesto sobre las sociedades? ¿Por qué las políticas energéticas son contradictorias?

Por razones demográficas, Alemania se prepara a mañanas difíciles. Francia, por su parte, es incapaz de reformarse sin agitación exterior. Si desean seguir pesando frente a Estados Unidos, y a las naciones emergentes, los dos países deben incrementar su cooperación en todos los terrenos. Una acción en tal sentido crearía una verdadera dinámica en Europa. Celebrar el pasado no basta para entrar en la historia. Se necesita un nuevo tratado del Eliseo.

Martin Wolf, en *Le Monde* de 10/7: (*Europe: enfin un pas dans la bonne direction*)

¿Qué quedará dentro de unos meses de la euforia suscitada por la reunión en la cúspide europea del jueves 28 y el viernes 29 de junio? La respuesta es que algo quedará, pero no mucho. Esa cúspide decimonona habrá sido mejor que muchas de las que la han precedido, pero deberá verse qué queda de ella con el paso del tiempo.

Se han dado pasos útiles, nadie puede dudarlos. El más importante ha sido la decisión de autorizar los fondos de socorro europeos para recapitalizar directamente a los bancos que lo necesiten, en lugar de pasarlos por los gobiernos vulnerables (es una buena noticia para España y que deberá aprovechar enormemente Irlanda) y a adquirir obligaciones soberanas en el

mercado (lo que debería beneficiar a Italia y a España). También se ha convenido que los préstamos concedidos no serían prioritarios en relación con los préstamos existentes, lo que debería reducir los riesgos de pánicos entre los prestamistas (*bailleurs de fonds*). Los líderes europeos también se han puesto de acuerdo sobre un paquete por un importe de 120 m.m. de euros a favor del crecimiento. En función del principio según el cual todo sostén (*soutien*) deberá estar sometido a control, el Banco Central Europeo verá atribuida la responsabilidad de un nuevo mecanismo de supervisión del sistema bancario europeo, medida que los protagonistas esperan que constituya un primer paso hacia una auténtica unión bancaria.

Pero el caso es que los puntos sobre los cuales no se consiguió ningún acuerdo son más importantes que los citados. Así, se rechazó todo incremento del fondo puesto a disposición del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MES) que queda limitado a 500 m.m. de euros —las euro-obligaciones— cualquiera que sea la forma que adopten, y una garantía de los depósitos o un régimen de resolución de las quiebras bancarias a escala europea. Por lo demás, el desafío (*defi*) consistente en reequilibrar la competitividad en el seno de la zona euro sigue siendo enorme y será, incluso en las mejores condiciones posibles, una tarea a largo plazo. En cualquier caso —debe subrayarse— el BCE no tiene ninguna intención de actuar como comprador de última instancia de las obligaciones soberanas.

La orientación positiva más importante es, pues, la voluntad de romper el lazo mutuamente destructor entre bancos y Estado. Es un paso hacia un equivalente europeo del TARP (*Trouble Asset Relief Program*) norteamericano. Una de las consecuencias será la de retirar a los gobiernos nacionales la responsabilidad de la vigilancia. De ello resultará igualmente un nuevo e importante aumento de los poderes del BCE. Pero al mismo tiempo, esto no representa más que un modesto paso en dirección a una unión bancaria plena y entera, que exigiría un sostén presupuestario más importante que todo lo que existe por el momento. Un español o un italiano racionales no pueden considerar un euro depositado en uno de sus bancos tan seguro como un euro confiado a un establecimiento alemán.

Por lo demás, el paquete a favor del crecimiento, que es en parte ilusorio, y que será probablemente desplegado a lo largo de varios años, no es más que una simple bagatela toda vez que no representa más que apenas un poco más del 1 por ciento del PIB de la zona euro. La decisión de autorizar los fondos a comprar deuda pública en el mercado es todavía menos significativa y podría incluso convertirse en destructiva, como decía recientemente el economista belga Paul de Grauwe, de la London School of Economics, en un artículo (*Why the EU Summit decisions may destabilise government bonds markets*).

Las deudas acumuladas de Italia y España se elevan a cerca de 2800 m.m. de euros, es decir, algo menos de seis veces el

importe de MES. (Esto es bien conocido, gracias a los trabajos del premio Nobel de Economía, Paul Krugman).

[...]

Sí, es obvio que la zona euro necesita una nueva constitución, pero la prioridad, hoy, es relanzar la economía. Si esto no se consigue, los riesgos de futuras crisis seguirán estando presentes.

En realidad, dos son las cosas esenciales de los acuerdos de la cumbre de finales de junio, potencialmente más significativos que por su valor aparente. En primer lugar, se ha registrado un gran progreso hacia una mayor integración. En segundo término, se ha visto nacer una mayor integración constituida por Francia, Italia y España. Este último fenómeno indica que la dinámica política de la zona euro podría muy bien haber experimentado un gran cambio con el acceso al poder de François Hollande. Esos progresos no prueban que el camino esté abierto hacia una unión presupuestario real. Una unión y otra han de exigir un grado de solidaridad mucho más importante que el que se manifiesta en el presente.

André Grjebine¹, en *Le Monde* de 10/7: (*La BCE doit devenir une banque centrale. Ses statuts sont trop contraignants*)

La crisis de la deuda pública no será resuelta mientras el Banco Central Europeo (BCE) no ejerza plenamente las funciones de un banco central. Esta transformación no es concebible más que en el marco de un Estado federal. La perspectiva de una unión bancaria y el progreso hacia una mutualización de las deudas soberanas son ciertamente bienvenidas. Pero incluso suponiendo que estos proyectos se concreten, se puede dudar que sean suficientes para resolver la crisis de los Estados europeos. No se trata sólo de hacer pasar las deudas públicas de un detentador a otro (de los bancos comerciales a los Estados y de éstos a un fondo europeo) sino ponerlos definitivamente «fuera de circulación» monetarializándolos. Ahí es donde aparece el problema del estatuto del BCE.

La traducción en términos jurídicos de la ortodoxia económica, impuesta por Alemania, ha conducido a los fundadores de la zona euro a privilegiar la independencia del BCE en detrimento de toda otra consideración. Así no parece que hayan comprendido el significado de la independencia de un banco central. La Reserva Federal o el Banco de Inglaterra son independientes en el sentido de que sus directivos definen ellos mismos la política monetaria que intentan practicar. Pero estos bancos centrales participan en la acción de los poderes públicos de un Estado único, sea este federal o unitario. El BCE es el banco central de 17 Estados que conocen

¹ André Grjebine es economista e investigador del Centre d'Études et de Recherches Internationales (CERI).

situaciones profundamente diferentes y no tienen los mismos objetivos.

[...]

Le Monde de 10/7: (*L'amitié franco-allemande célébrée à Reims*)

Es lebe die Deutsche Französische Freundschaft! Vive l'amitié franco-allemande! Sobre el atrio de la catedral de Reims, el domingo, 8 de julio, la cancillera alemana Angela Merkel recordó al general de Gaulle para celebrar, junto al presidente francés François Hollande, cincuenta años de amistad franco-alemana. Desde el menú del almuerzo a la breve ceremonia organizada en el recinto de la catedral, todo debía recordar ese 8 de julio de 1962, cuando, en una ciudad símbolo de las dos guerras mundiales, el canciller alemán Konrad Adenauer y el presidente francés habían sellado la reconciliación de los dos pueblos.

Algunos meses más tarde, el 22 de enero de 1963, el tratado del Elysée establecía los grandes ejes de la cooperación entre París y Berlín.

«Nosotros no tenemos ninguna necesidad de forzar las cosas» precisó el presidente Hollande en unas breves palabras. «Europa es mucho más que una moneda, y la relación franco-alemana algo duradero destinado a durar», subrayó por su parte Angela Merkel. «Nuestra amistad inspira a Europa. Nuestros dos países no tienen porqué dar lecciones a nadie. Simplemente, nos gusta dar el ejemplo» respondió el presidente Hollande.

Neil Shah y otros en *The World Street Journal* de 19/7: (*Economy Slows, Though Housing Notches Gains*)

La economía norteamericana pierde vigor, lo cual parece carecer de sentido en una fase en la que el sector de la construcción de viviendas muestra por fin señales de reactivación.

Un informe dado a conocer el miércoles hizo saber que los constructores inmobiliarios habiendo estado incrementando su actividad en junio, registrando casi las mejores cifras de los últimos cuatro años. Pero el caso es que la reacción ha tenido lugar paralelamente a muestras de mayor debilidad en otros sectores de la economía. El gasto de los consumidores, por otra parte, se ha ralentizado mientras que sectores de la producción de maquinaria industrial vacilan significativamente.

Esta situación obliga a la Reserva Federal a tomar medidas para estimular el crecimiento. Así se han complicado las cosas esta semana en Washington donde Ben Bernanke testificó ante el Congreso que era perfectamente posible que el banco central

adoptara nuevas medidas susceptibles de reactivar la economía, aunque no citó específicamente cuáles podrían ser éstas. Preguntado sobre la evolución del mercado inmobiliario, confirmó que, en efecto, su evolución es altamente positiva.

[...]

El País (edición en inglés con *The International Herald Tribune*) de 20/7: (*Markets punish Spain with record Premium after Valencia seeks aid*)

El recargo por el riesgo alcanzó un nuevo máximo el viernes después de que las autoridades valencianas le pidieran oficialmente al gobierno central recursos con los que contribuir al pago de deudas, entre las que se encuentran las de recetas médicas.

El coste del servicio de la deuda española alcanzó un 7,26 por ciento después de mediodía con una prima de riesgo de 612 puntos básicos, cerrando a 610 puntos por encima del bund alemán.

Las acciones bursátiles también resultaron castigadas, con un Ibx que cayó un 5,82 por ciento, la peor caída desde el 14 de mayo de 2010, cuando se anunció el paquete de ayuda y el entonces jefe del gobierno, José Luis Rodríguez Zapatero, anunció una serie de medidas de austeridad. El índice de las principales acciones cerró el viernes a 6.246 puntos.

Después de la reunión semanal del gobierno, el ministro de finanzas, Cristóbal Montoro, anunció que el gabinete había reducido sus previsiones de crecimiento para 2012 y 2013 con base en el aumento de los tipos de interés que España deberá pagar por su deuda, por los incrementos de los costes de la Seguridad Social y los incrementos de las pensiones. El ministro dijo también que el gasto público podría aumentar hasta el 9,2 por ciento en 2013.

Otra cosa que dijo el ministro fue que la tasa del desempleo aumentaría hasta un 24,6 por ciento a finales de año. Sin embargo, Montoro pronosticó un ligero descenso de entre el 24,2 por ciento y el 24,3 por ciento para el próximo año. Las cosas empezarán a mejorar en 2014, dijo también Montoro, en que el paro, según se espera, pueda bajar al 23,3 por ciento, y al 21,8 por ciento en 2015.

Al iniciar su comentario, el ministro Montoro dijo que no tenía información sobre el anuncio de las autoridades alemanas, hecho poco antes, sobre que Valencia sería la primera autonomía a acudir al FLA, un sistema creado hace sólo una semana que ha de permitir que regiones con dificultades de liquidez puedan acceder al citado fondo, en estrictas condiciones.

«Valencia no obtiene un rescate», dijo José Ciscar durante una conferencia dispuesta por éste. «Lo que hacemos hoy las autori-

dades valencianas es acudir a un mecanismo de financiación que otras regiones utilizarán también en los próximos días, sin nuevos reajustes».

[...]

Reuters Breakingviews, en *International Herald Tribune* de 23/7: (*As Madrid reels, Spanish executives prosper*)

España es una tierra fértil para el salario de ejecutivos. Los jefes, en algunos casos, ganan muchas veces más que sus semejantes de otros países europeos, al igual que ocurre con los miembros de consejos de administración. Los inversores hicieron la vista gorda en otros tiempos mejores. Ahora, las cosas pueden haber cambiado.

Vean el caso de Telefónica, donde César Alierta ha sido presidente ejecutivo desde el año 2000. En 2011, ganó 10,2 millones de euros, o 12,4 millones de dólares como sueldo básico, *cash bonus*, beneficios y pensión. Sus homólogos en France Télécom y de Deutsche Telekom recibieron 1,6 millones de euros y 3,9 millones, respectivamente.

La misma historia se presenta en el confuso sector bancario. El Consejo Ejecutivo del BBVA disfrutó de un incremento del 26 por ciento en compensación, de 2007 a 2011, mientras que el precio de sus acciones se redujo más de la mitad, según estimaciones de Exane BNP Paribas. A la vez, Santander dejó de lado 158 millones de euros en diciembre de 2011 para financiar las pensiones de sus tres mejores ejecutivos.

Mientras directores de los consejos de sociedades españolas son los segundos mejor pagados de Europa, después de los de Suiza, según la firma buscacabezas Heidrick & Struggles. En 2011, los consejeros españoles recibieron un aumento del 5 por ciento como media, a pesar de una reducción de los beneficios, según el stockmarket regulator. La proporción de paga determinada frente a la relacionada con el rendimiento tiende a ser más alta en España que en ningún otro sitio de Europa. Así no sorprende que los directores en España tengan más largas *tenures* que la media de sus iguales europeos de 5,7 años.

España se dirige a una mayor transparencia por lo que se refiere a las remuneraciones de los ejecutivos. Hasta el año pasado, la de Alierta ni siquiera fue dada a conocer. Y Telefónica proyecta reducir las remuneraciones variables un 13 por ciento durante este año. Pero el gobierno de las corporaciones puede que ofrezca algunos cambios en el sentido de introducir nuevas atribuciones a los ejecutivos, cosa que puede conducir a variaciones de las retribuciones...

[...]

Le Monde de 22-23/7. Editorial: (*Le choc de l'austérité, le désarroi des Espagnols*)

Mensaje recientemente dirigido por el jefe del gobierno español, Mariano Rajoy, a su ministro de economía: «Coraje, España no es Uganda». Sin duda. Pero su mensaje tenía su sentido: testimoniaba la angustia que siente en este momento España ante la posibilidad de seguir la misma suerte que otro país mediterráneo: Grecia.

Madrid tiene miedo. Se podría pensar que es un error. El país dispone de un Estado que funciona, capaz de recaudar y administrar impuestos y de imponer reformas. Rajoy sabe que la cura de austeridad sin precedentes –65 m.m. en recortes– que él impone a sus compatriotas tendrá efectos. Pero, aún ésta misma semana, bajo el choque de ese *blitz* presupuestario, los españoles han voceado su desespero, en la calle.

Mes tras mes, la economía se hunde en la recesión. Las cifras son tan horribles, con frecuencia, como las de Atenas. El paro golpea a un joven de cada dos. Desde 2007, los cierres de empresas han superado el 400 por cien.

Él paga por esos años locos. Por esa burbuja inmobiliaria, hoy estallada, deja una economía exangüe y una cotización desfigurada. La purga durará años. Hace falta sanear los bancos problemáticos minados por 184 m.m. de deuda, liberarlos de deudas, cuya capacidad de endeudamiento sobrepasa la renta disponible. Hace falta desintoxicar la economía de su dependencia del sector inmobiliario y de la construcción, gallina de los huevos de oro de la última década, y reconstruir una industria diversificada.

¿Era necesario añadir a esa penitencia la cura de austeridad actual que, según el Premio Nobel de economía, Paul Krugman «no tiene ningún sentido»?

Madrid aumenta los impuestos, recorta los gastos. Pero demasiado. Y mal. Otra vez, como Grecia. El país toca la educación, cuando su sistema escolar es juzgado ya deficiente. Congela las inversiones en las infraestructuras, reduce el gasto en investigación y desarrollo. Dicho de otra manera, pone en peligro su futuro económico, precisamente lo que convendría restablecer. Los españoles denuncian este *hold-up*. No están equivocados.

Todo ello para tranquilizar a unos mercados que, claramente, no creen en el gobierno y hacen pagar muy caros a España sus errores pasados. Todo esto para satisfacer a una Europa que le pide a Madrid que inicie una trayectoria de reducción de los déficits sin preocuparse por las formas. Todo esto, en fin, para que Berlín, acepte –eso está hecho desde el jueves– financiar la recapitalización, con 100 m.m. de euros de los bancos ibéricos amenazados de quiebra.

Europa casi dejó que España cayera en una década de crecimiento artificial. El BCE, había dado la señal de alarma, pero en vano. En Frankfurt todavía se acuerdan de los vivos intercambios con Madrid. Europa no debe cometer dos veces el mismo error que en los años de fiesta bajo anfetaminas. No se debe dejar España a su suerte.

Claire Gatinois y otros, en *Le Monde* de 22-23/7: (*Mario Draghi: L'euro est irréversible. Non, l'euro n'est pas en danger*)

De cumbres europeas a Eurogrupos, la crisis de la zona euro sigue preocupando. Hasta el presente, sólo las acciones del Banco Central Europeo han dado la impresión de calmar los mercados. Hoy sólo se le reprocha no hacer más. Su presidente, Mario Draghi, se explica.

El Fondo Monetario Internacional ha revisado a la baja sus previsiones de crecimiento en el mundo a causa de Europa. ¿Corremos el riesgo de una recesión?

– No. Después de primeros de año, el riesgo de deterioro de la economía que temíamos se ha materializado en parte. La situación ha empeorado algo, pero no hasta el punto de un hundimiento conjunto de los países de la unión monetaria en una recesión. Todavía pensamos en una mejora progresiva de la situación a finales de año o principios del próximo.

¿Gracias al Banco Central Europeo?

– Las bajadas de los tipos de interés de finales de 2011 y de este mes de julio deberían producir sus efectos, así como las operaciones de préstamos a tres años a los bancos, destinados a hacer frente a un riesgo de restricción de crédito.

¿El BCE no debería, como le pide el FMI, hacer algo más para activar la economía?

– El BCE está muy abierto y no tenemos prejuicios de ningún tipo. Hemos reducido los tipos de interés a menos del 1 por ciento, toda vez que tuvimos la impresión de que la inflación estaría cerca del 2 por ciento a principios de 2013. Ahora es probable que se contraiga antes de acabar el 2012.

– Nuestro mandato es mantener la estabilidad de los precios para evitar una inflación demasiado elevada pero también una bajada generalizada y global de los precios. Si constatamos tales riesgos de deflación, actuaremos.

El Consejo Europeo de los días 28 y 29 de junio fue bienvenido por los mercados, quienes, después, han expresado sus dudas.

– La cumbre fue un éxito. Por primera vez, se propagó un mensaje claro: salir de la crisis con más Europa, poniendo a punto una hoja de ruta para crear una unión de cuatro componentes: financiero, fiscal, económico y político, con instrumentos concretos: una unión financiera, una supervisión bancaria, fondos de auxilio susceptibles de recapitalizar los bancos y cuando esa supervisión sea que esté a punto. Y un calendario de actuación.

¿Se trata de soluciones a largo plazo. No hace falta también atender lo más urgente?

– Déjenme que les hable de mi experiencia. En 1988, el Comité Delors había trazado el camino hacia la unión monetaria con un objetivo, un calendario y compromisos que debían ser respetados. Esa perspectiva desembocó en el tratado de Maastricht en 1992.

Se reprocha al BCE de no hacer más por los Estados. Espera acaso que los gobiernos se esfuercen más antes de que el banco actúe?

[...]

Charo Noguera y Javier García Pedraz, en la versión en inglés de *El País* de 23/7: (*Not coming to America: young Spaniards now seek «German dream»*)

Érase una vez un país tan feliz que atraía millones de extranjeros. La población crecía exponencialmente a un ritmo de casi un millón de nuevos habitantes por año.

Pero después vino una larga maledicencia, algo que llamaron crisis, y todo amenazó de venirse abajo y muchos de los que habían llegado años antes, mucho antes, y hoy eran ya abuelos, contemplaban como sus nietos abandonaban el país empobrecido. En otras palabras, la gente en especial la gente joven, empezó a emigrar.

Dicho país, llamado España, tiene ahora 33.162 habitantes menos. A pesar de esto, España sigue teniendo aún 46.163.116 de ellos.

Sea como fuere, lo que empezó como un cuento de hadas en el país de la abundancia ha pasado a ser una tierra en la que todo son tristes historias de desocupación.

Lo que empezó como una lenta corriente de salidas ha llegado a dar lugar a una salida de 40.625 jóvenes españoles en un año, en busca de trabajo que en su país les es muy difícil de encontrar. Las lamentaciones no cesan: si la riqueza de un país está en su mano de obra, o lo que es lo mismo, en sus trabajadores, en esta nueva fase de la historia se puede asegu-

rar que el país pierde riqueza. Un doloroso y frecuentemente amargo aspecto de esta situación se refiere al país de destino de aquellos que se ven obligados a buscar empleo fuera de su país, en este caso España. Alemania parece ser el destino más ambicionado, a pesar del inconveniente grave y frecuente del idioma, difícil y escasamente divulgado. Pese a ello, Alemania proporciona refugio laboral a no pocos compatriotas que abandonan el viejo solar patrio con problemas laborales.

[...]

Los casos de españoles que salen en busca de empleo y lo encuentran en Alemania suelen acabar felizmente, dada la solidez y la seguridad de la labor realizada. Son los casos de *happy ending*. Pero no siempre tienen lugar.

David Gardner, en *Financial Times* de 23/7: (*Spain's post-Franco institutions battered by contact with politics*)

Para el gobierno de Mariano Rajoy, elegido con mayoría absoluta hace sólo ocho meses, debe ser incómodo tener manifestantes golpeando cazuelas y sartenes protestando frente a la sede de su partido, el Partido Popular, contra el último incremento de impuestos y reducciones del gasto. Y todavía es peor cuando la policía contra alborotos llega mientras un helicóptero vuela sobre los manifestantes para dispersar, cuando se trata sólo de una alteración localizada del orden.

Manifestaciones de esa naturaleza se producen en toda España, y en todas partes sus organizadores utilizan medios sociales (*social media*) en vez de un medio sindical anquilosado (*ossified*), el cual, sin embargo, sacó cientos de miles de personas a las calles la pasada semana mientras el paquete de austeridad de 65 m.m. pasaba por el Parlamento.

Esta removilización de la sociedad española, que permaneció confortablemente apaciguada durante los años de las vacas grasas, en alguna manera la actividad callejera de los años de la transición, después de la muerte del dictador Francisco Franco, en 1975. Con todo, es más amorfo y experimental, superando la política y las empañadas (*tarnished*) instituciones.

[...]

Doreen Carvajal y Raphael Minder, en *International Herald Tribune* de 24/7: (*Economic crisis in Spain hits markets and menus alike*)

Eugenio García de Sevilla, propietario por tercera generación de un restaurante, mide la intensidad de la crisis económica de España

en términos precisos: gente que antes gastaba 14 euros en una comida (unos 17 dólares) gasta ahora 10 euros en su restaurante, Taberna Coloniales.

Sus clientes habituales desaparecen en busca de empleo en la construcción en Dubai. Eugenio García cuenta una lista de 25 restaurantes desaparecidos en el barrio histórico cerca de la iglesia de San Pedro. Eugenio García vendió uno de los dos otros restaurantes de su propiedad al constatar cómo disminuía el número de clientes.

«Antes la gente pedía una botella de vino y ahora no lo hace: beben menos, se come menos», dice el señor García. «La atmósfera es realmente pesimista para todo el mundo. Hemos pasado casi cuatro años de crisis. Lo único que uno puede hacer es agarrarse al mástil y esperar a ver qué pasa», continuó diciendo el señor García.

España puede ser elegida (*revered*) como la sede del *gastro chic* o cocina de vanguardia. Sin embargo su hospitalidad se tambalea, víctima de la crisis económica, que incluye la mayor cifra de desempleo de Europa (24 %) y la caída de los valores de la propiedad a un nivel anual de cerca del 10 %. Estas fuerzas son perversas para los restaurantes, desde las grandes tabernas como las del señor García hasta los mejores comedores frecuentados antes por banqueros y políticos.

El principal rival, ahora, es la comida hecha en casa: para competir con las cenas de grupos, algunos propietarios de restaurantes invitan a quienes celebran cenas a que lleven consigo las correspondientes botellas de vino. Los restaurantes cambian los menús, bajan los precios y disminuyen las raciones. Los clientes, por otra parte, notarán que se les cobra por hielo extra, o por agua servida en un bonito decanter. La inventiva, en estos casos, puede ser mayúscula.

[...]

David Gardner, en *Financial Times* de 24/7: (*Madrid in duel with regions for aid*)

Cuando, la semana pasada, la valiosa escultura de un avión fue colocada en un pedestal en el aeropuerto de Castellón, en la región mediterránea valenciana, en el este de España, fue recibida con muestras de hilaridad. Ningún avión comercial ha aterrizado aún en este elefante blanco, uno de los más atroces monumentos salidos de la enorme fase constructiva que puso de rodillas a las cajas de ahorros, a la economía y a las finanzas públicas españolas.

Pero, cuando, el viernes, el gobierno regional valenciano pidió ayuda financiera al gobierno central de Madrid para hacer frente a sus deudas, las alegrías cesaron.

Lo cierto es que Valencia estaba, simplemente, a la cabeza de la cola en la que figuran los que quieren o necesitan aprovecharse del

fondo de 18 m.m. de euros creado recientemente para las regiones y conocido con el acrónimo español FLA. Desde hace dos décadas que Valencia, bajo el control del partido actualmente en el poder en Madrid, hiciera su anuncio cuando los mercados estaban todavía abiertos, vino a añadir fuerza al sentimiento de que el gobierno de Mariano Rajoy está perdiendo control.

[...]

Geoffrey T. Smith, en *The Wall Street Journal* de 24/7: (*Ministers to Meet as Economies Diverge*)

Los ministros de finanzas de España y de Alemania se reunirán para hablar de la crisis en Berlín el martes, pero mientras los ministros se reúnen, sus realidades económicas difieren ostensiblemente.

Informes publicados el lunes por los bancos centrales de ambos países mostraban que sus economías avanzaban en direcciones opuestas, con España diciendo que la producción se había contraído un 0,4 por ciento en el segundo trimestre. Habiendo caído ya un 0,3 por ciento en los primeros tres meses de este año. España es ahora considerada por la mayoría de los economistas en estado de recesión.

Por el contrario, el Deutsche Bundesbank hizo saber en su informe mensual que Alemania había probablemente crecido «moderadamente», entre el 0 y el 0,5 por ciento. Esto después de un robusto crecimiento del 0,5 por ciento en el primer trimestre, lo que por cierto hizo posible que el crecimiento del bloque euro fuera superior a cero, y situara a la zona euro fuera de recesión.

Las dificultades de España amenazan con conducir la crisis a una situación crítica. Los economistas han advertido desde hace más de un año que los tropiezos de las economías de alguno de los países del bloque dificultaría el progreso de la zona entera. Ahora bien, España es el cuarto de la misma, representando el 12 por ciento del total de la producción, dos veces más que Portugal, Irlanda y Grecia combinados.

[...]

Financial Times de 24/7. Editorial: (*Rome after Monti*)

Éste será otro veraneo ardiente para la zona euro. El lunes, los rendimientos para los bonos españoles a 10 años alcanzaron un nuevo récord para la zona euro de 7,52 por ciento, suscitando temores de que Madrid perdería acceso a la financiación exterior. El contagio se extiende deprisa, con el tipo de interés para el papel italiano a 10 años situado por encima del 6 por ciento.

El revuelo general en los mercados es claramente una de las razones de que los costes del endeudamiento de Roma suban. Si la eurozona hubiera adoptado decisiones más serias para fortalecer en la última cúspide –por ejemplo, aceptando librar una licencia bancaria al European Stability Mechanism– los rendimientos serían ahora mucho más bajos de lo que son hoy.

Pero otra razón por la que los inversores se resisten a comprar papel italiano es la profunda incertidumbre sobre el futuro político del país. El interludio tecnocrático del gobierno presidido por Mario Monti no se espera que dure hasta después de 2013. Los partidos políticos italianos todavía no han dicho lo que piensan sobre la política del país después de Monti.

[...]

La principal batalla de Italia consiste en convencer a los inversores de lo que el país piensa hacer, en especial en materia de reformas económicas. Nada se arreglará con unas elecciones aceleradas.

The Wall Street Journal de 24/7. Editorial: (*Spain Blames Mario*)

Los rendimientos de la deuda de España a 10 años alcanzan máximos en la euro era, sólo días después de que los ministros de finanzas europeos acordaran un rescate para el país de 100 m.m. de euros, cosa que no puede sorprender. Las previsiones sobre España bajan, y las autonomías llenas de deudas no cesan de pedirle a Madrid más recursos. Si los inversores no cesan de conceder a los bonos españoles el beneficio de la duda, es porque las perspectivas sobre España no son mejores, a pesar de los esfuerzos [*exertions*] de Bruselas y Madrid.

Pero que no se espere que los políticos españoles superaran esta situación. Los altos cargos madrileños todavía tratan los altos rendimientos de los bonos, ahora por encima del 7,5 por ciento, como si fueran el resultado de la irracionalidad del mercado, en vez de una manifestación de problemas reales, y acuden al Banco Central Europeo ofreciéndole deuda soberana como un curalotodo.

«Los mercados reaccionan y son a veces irracionales», dijo el ministro de finanzas, Luis de Guindos, el lunes al Parlamento. Las oscilaciones que son a veces especulativas deben ser controladas porque pueden conducir a situaciones indeseables. Pero en una unión monetaria, eso no corresponde a los gobiernos, pero sí a otro tipo de instituciones.

El mito que no morirá es el de que los elevados costes de los préstamos son el resultado de una conjura contra el euro por parte de malvados especuladores. El regulador español del mer-

cado de acciones siguió el ejemplo de sus equivalentes italianos y franceses el lunes, prohibiendo el corto por tres meses.

[...]

Martin Feldstein, en *Financial Times* de 25/7: (*A rapid fall in the euro can save Spain from collapse*)

La posible escisión de la eurozona es ahora discutida abiertamente por los políticos y por los ejecutivos financieros. El tipo de interés para la deuda del Estado de España está oscilando alrededor del 7 por ciento, lo que refleja su falta de progreso en la reducción de su déficit fiscal y el de Valencia y otros gobiernos regionales. Grecia, probablemente, no superará su inspección por la «troika», el trío internacional de prestamistas que la mantienen flotando, por lo que se puede pensar que cada día está más cerca su salida –tal vez en otoño– de la zona euro. Incluso Alemania se encuentra bajo presión fiscal a causa de la situación a que se encuentra el Bundesbank muy sometido a la explícita y potencial exposición a los países periféricos europeos.

Las cumbres más recientes de la eurozona terminaron sin ningún progreso. Mientras tanto, los mercados financieros pueden encontrarse en progreso de encontrar una solución. El descenso del cambio del euro puede constituir la clave de la supervivencia de la eurozona.

El euro cayó, el año pasado, un 15 por ciento frente al dólar USA (de 1,44 dólares a menos de 1,21). Si cae un 15 por ciento adicional, alcanzaría casi la paridad con el dólar, y estaría aún alrededor del 20 por ciento por encima del mínimo registrado por el euro histórico (0,84 \$).

Un menor valor del euro reduciría los precios de las exportaciones de la zona euro y elevaría el coste de las importaciones, reduciendo o eliminando del todo los déficits por cuenta corriente actuales de los países periféricos europeos, toda vez que alrededor de la mitad de su comercio se realiza con países de fuera de la zona. Un euro más débil, por otra parte, incrementaría asimismo las exportaciones netas de Alemania, mejoraría los salarios y los precios y reduciría el desequilibrio comercial dentro de la zona euro.

El incremento de las exportaciones netas de los países periféricos haría subir asimismo su PIB, cambiarían el signo de sus recesiones, que estaban originadas por unos mayores impuestos y disminuciones del gasto del Estado. Esto haría políticamente más fácil conseguir las necesarias consolidaciones fiscales.

Y, finalmente, el cambio de las recesiones por el crecimiento elevaría las ventas de las empresas y el empleo, reduciendo el volumen de los préstamos malos y las hipotecas fallidas que ahora castigan a los bancos.

En semanas recientes he comentado el supuesto de la caída del euro con autoridades anteriores y actuales de la eurozona. Esperaba que me dirían que soy un viejo «euro escéptico» que siempre me muestro crítico con la moneda única. Pero es lo opuesto lo que vale. Los expertos de la zona estuvieron de acuerdo en que un menor valor del euro es necesario para la supervivencia de la moneda única.

El continuo declive del euro refleja la percepción del mercado de que el euro ha de bajar si no se quiere que la zona colapse. Los inversores también recuerdan cuan rápidamente la divisa puede caer: el euro bajó un 30 por ciento frente al dólar en cerca de un año, y la libra británica lo hizo en un 25 por ciento en el curso de seis meses en 2008.

El declive del euro puede por consiguiente ocurrir sin acciones específicas del BCE. Pero una caída posterior originada por el banco mediante una política más laxa de éste aceleraría la caída de la moneda única.

Si bien la mejora de las exportaciones netas de la zona tendría un efecto negativo de las exportaciones norteamericanas, el impacto en la economía de Estados Unidos sería relativamente suave, dado que el comercio de Estados Unidos con los países de la zona euro es menor del 5 por ciento del PIB norteamericano. No existe razón para esperar una reacción política de Washington en el sentido de oponerse a un euro más bajo. Estados Unidos no tiene tradición de intervenir el tipo de cambio y los tipos de interés están ya tan bajos que no caben más reducciones, ni siquiera en el caso de que la Reserva Federal lo pretendiera. Por otra parte, tanto el presidente Obama como el de la Reserva Federal, Ben Bernanke han puesto de relieve recientemente el riesgo para Estados Unidos de un colapso de la eurozona.

Creo ahora, como lo hice hace 20 años, que imponer una moneda única a un grupo heterogéneo de países es un error. Europa carece del tipo de movilidad geográfica y de transferencias inter Estados automáticas que permiten a Estados Unidos operar con una sola moneda. Si bien la creación de la zona fue un error económico, con todo, permitir ahora que se disolviera resultaría muy costoso para los inversores y para los ciudadanos.

En cualquier caso, un nuevo comienzo para el euro tendría un auténtico interés.

Miles Johnson y otros, en *Financial Times* de 25/7: (*Berlin hosts talks on Spain crisis*)

Luis de Guindos, ministro de economía de España, voló hasta Berlín ayer para hablar con Wolfgang Schäuble, ministro de economía de Alemania, después de que el gobernador del ban-

co central español advirtiera sobre «el colapso de la confianza» en España de los mercados financieros.

Las autoridades, tanto de Alemania como de España hicieron saber que dichas conversaciones consistirían en un intercambio general de puntos de vista sobre la situación actual y no en la preparación de algún acuerdo sobre la actual crisis del euro.

Sin embargo, las conversaciones tuvieron lugar con el telón de fondo de una creciente tensión en los mercados de la eurozona, con España pagando su segundo tipo de interés más alto desde que el euro entró en circulación, e Italia debiendo hacer frente al mayor rendimiento frente al alemán desde que Mario Monti accediera a la presidencia del gobierno italiano, en noviembre último.

Paralelamente, los bunds alemanes bajaron, con rendimientos subiendo, tras mínimos récord el lunes, después de que Moody's, la agencia de clasificación crediticia, disminuyó para este país la notación triple A.

Mientras tanto, los componentes de la «troika», es decir, los representantes del Fondo Monetario Internacional, de la Comisión Europea y del Banco Central Europeo llegaban a dicho país para inspeccionar hasta dónde el gobierno griego se ha retrasado en la observación de los objetivos acordados en el programa de rescate.

[...]

Anne Michel y otros, en *Le Monde* de 25/7: (*Des doutes sur la capacité de Madrid à sortir de la crise*)

Un plan de ayuda de 100 m.m. de euros a los bancos españoles, un pacto de crecimiento para Europa de 120 m.m., una unión bancaria prometida para el fin de año y las primicias de una convergencia presupuestaria. A pesar de las respuestas a la crisis y de una aceleración cierta de la construcción europea, la zona euro conoce unas nuevas tensiones. El mal que la corroe tiene un nombre: la duda, la de los mercados financieros que hace caer las bolsas y arruina los esfuerzos de los políticos.

La llamada a la ayuda, el viernes 20 de julio, por la región de Valencia, que podría ser seguida por la de Murcia y por otras cinco comunidades autónomas españolas (7 sobre 17, por consiguiente), reactiva un problema que se había pensado resuelto.

Economistas, analistas e investigadores se preguntan sobre la capacidad del Estado español para resolver los problemas financieros de las comunidades autónomas, cuando el Fondo de liquidez de 18 m.m. de euros creado a estos efectos no es financiado más que en un tercio (por la lotería nacional). Faltan 12 m.m.

y el gobierno no asegura que no aumentará su programa de emisiones de deudas.

Esa incertidumbre sobre la financiación del fondo de auxilio es más importante que la duda sobre la capacidad de España para reanudar el crecimiento. «Las previsiones de crecimiento y de empleo sobre las que se ha elaborado el presupuesto son exageradamente optimistas», estima Jesús Castillo, economista de Natixis. Éste espera un descenso del 2,1 por cien del PIB español este año, y del 1,6 por cien en 2013, cuando Madrid anuncia un 1,5 por cien en 2012 y un 0,5 por cien el próximo año. Los economistas no ven qué industria podría reemplazar a la construcción, un sector gran consumidor de mano de obra y generoso en tasas e impuestos.

Otros aspectos importantes de la crisis de las deudas en su versión española tienen estos epígrafes:

- Dudas persistentes sobre el sector bancario español.
- Dudas sobre las futuras decisiones políticas en España.

[...]

Alex Brittain y otros, en *The Wall Street Journal* de 25/7: (*EU Data Show Economies Worsening*)

La actividad económica en la eurozona se contrajo por sexto mes consecutivo en julio; esto es lo que ha mostrado una prestigiosa encuesta, la cual desveló, también, la debilitación del motor que suele ser Alemania, la predicción de que Grecia sufrirá una depresión todavía mayor este año.

La encuesta, por otra parte, proporcionó nuevas muestras de que la crisis en el bloque de 17 países de moneda común no se limita a los países más débiles del mismo sino que afecta también a la economía combinada de las dos primeras potencias del grupo, Francia y Alemania.

Claire Gatinois y otros, en *Le Monde* de 25/7: (*La situation de l'Espagne paraît de plus en plus «intenable»*)

No, España no ha pedido ayuda a Europa. No, España no la reclamará, ha repetido una vez más el lunes, 23 de julio, el ministro de economía, Luis de Guindos. «España es capaz de generar crecimiento y no tiene los problemas de otros países socorridos, razón por la cual España no va a ser socorrida», dijo el ministro, sin convencer.

Después del viernes 20 de julio, los mercados dudan de la capacidad de Madrid de salirse por sus propios medios. En la jornada

del lunes 23 de julio, la tensión subió una muesca: las bolsas en Europa cayeron hasta más del 3 por ciento, y la calma apenas se había recuperado el martes por la mañana.

En el mercado de la deuda soberana, los tipos de los empréstitos españoles a 10 años superaban ahora el umbral de 7 por ciento. Un nivel inquietante que se acerca al 8 por ciento al que Irlanda, Grecia y Portugal debieron acudir al socorro de la «troika», es decir, al FMI, al BCE y a la Comisión Europea.

A los ojos de los inversores, el plan europeo para sostener a los bancos ibéricos —de 100 m.m. de euros— no será suficiente. Su desconfianza extrema por lo que se refiere a la capacidad de España de pagar sus deudas se manifiesta por la prima de riesgo exigida para prestar al país: la misma es seis veces más elevada que la de Alemania.

«España no puede resistir mucho tiempo en esas condiciones», se dice en el Eliseo. «El aspecto es de pánico», constata también un analista. Lo cual envenena todavía más la situación del país, toda vez que la subida de los tipos de interés españoles encarece la carga de la deuda, haciendo más difícil su reembolso.

El ministro de economía español ha hecho ya el cálculo: en 2013, los intereses de la deuda aumentarán en 9.114 m.m. de euros los 28.876 m.m. de 2012. El equivalente al 3,6 por ciento del PIB.

A corto plazo, España no está en peligro, explica un ejecutivo de UBS en Londres.

[...]

Claire Gatinois, en *Le Monde* de 25/7: (*Le triple A allemand menacé par l'Europe du Sud*)

Alemania, primera economía de la zona euro, país modelo de competitividad, de finanzas públicas irreprochables, no se ahorrará una agravación de la crisis de las deudas soberanas.

El lunes, 23 de julio, la agencia de notación financiera, Moody's, lo ha confirmado poniendo la calificación del país, hoy, en Aaa «bajo perspectiva negativa». En otros términos, el país no se halla al abrigo de perder, de aquí a dieciocho meses, ese 20/20, premio a su solidez financiera. Lo mismo les ocurre a los Países Bajos y a Luxemburgo, países también con triple A, según indicaciones de Moody's. En fin, la agencia también añade que ella reexaminará «al término del tercer trimestre», el Aaa concedido a Francia y a Austria, los dos otros países de la zona euro situados ya bajo perspectiva negativa en febrero. Sólo Finlandia, pequeña economía ultra-virtuosa, se libra de aquella sanción y ve confirmada su triple A.

En defensa de su decisión, Moody's ha explicado que Alemania, y también Holanda y Luxemburgo, están ahora alcanzados por la agravación de la crisis y el aumento de la incertidumbre por lo que se refiere al futuro de la moneda única.

La citada agencia norteamericana estima que la probabilidad de una salida de Grecia de la unión monetaria se ha visto ampliada a lo largo de los meses y, con ella, los efectos de contagio que amenazan a otros países, en especial Italia y España, dos Estados sobre endeudados que son objeto de una desconfianza cada vez mayor por parte de los mercados.

[...]

El corresponsal interino de *Le Monde* en Berlín, 26/7: (*L'Allemagne relativise la décision de Moody's*)

Nada de pánicos. El anuncio, el lunes 23 de julio, a última hora, por la agencia de notación Moody's, que ponía bajo la perspectiva negativa la nota Aaa de la deuda alemana (*Le Monde* de 25 de julio) no ha provocado conflicto alguno, ni en Berlín ni en Frankfurt. Tras un debate de sesión tranquila, el DAX cerró con una caída del 0,45 por ciento (después de una baja del 3,18 por ciento la víspera). Al término de la jornada, si bien el tipo del préstamo a 10 años subió ligeramente, fue menos tendido que para Francia.

«La próxima economía de la zona euro sigue siendo un refugio seguro», dijo Christian Schulz, economista del banco Berenberg. «Los inversores no disponen de alternativa para sus operaciones. Dicha decisión no debería tener a corto plazo incidencia espectacular sobre el tipo en Alemania».

Desde la noche del lunes, en un comunicado que había seguido tras el anuncio norteamericano, el ministro alemán de finanzas había mantenido el mismo discurso, estimando que su país «iba a seguir ejerciendo su papel de áncora en la zona euro»...

Corresponsal en Madrid de *Le Monde* de 26/7: (*Rodrigo Rato, l'ancien patron de Bankia, doit s'expliquer sur les dérives de la banque*)

Rodrigo Rato ha caído de su pedestal. El exdirector general del Fondo Monetario Internacional, brazo derecho de José M. Aznar, de quien fue ministro de economía, es ya el expresidente de Bankia, el banco que condujo España al borde del abismo.

Rato debe comparecer el jueves, 26 de julio, ante la comisión de asuntos económicos del Congreso de Diputados, la Cámara Baja del Parlamento. Rato le dará a la comisión su versión del fiasco económico y financiero que condujo al cuarto banco español a pedir 19 m.m. de euros de ayuda pública, suscitando serias dudas sobre

la solidez del sector financiero español y obligar el país a acudir a un plan de rescate (*sauvetage*) europeo para sus bancos dotado de un techo de 100 m.m. de euros.

Los partidos de la oposición y la sociedad en general esperan explicaciones, como lo atestiguan las quejas depositadas por el movimiento de los «indignados», el sindicato de extrema derecha Manos Limpias (*Mains Propres*) y el partido de centro izquierda UPyD (Unión, Progreso y Democracia) contra Bankia y su consejo de administración. Y como lo confirmó, en junio, un sondeo de Metroscopia para el periódico El País que revelaba que el 91 por ciento de los españoles deseaba que fuera abierta una querrela judicial contra Rodrigo Rato.

[...]

Gregory Meyer, en *Financial Times* de 26/7: (*US corn «disaster» threatens to put pork and chicken on the luxury list*)

Los cerdos y los pollos se agregarán al vacuno en el menú de la comida cara en la medida en que la sequía y la política del etanol se combinan para dar lugar a un *corn disaster* (el desastre del maíz), ha dicho un gran productor de cría de cerdos.

El coste de los principales ingredientes de la alimentación animal, el maíz y la soja, han establecido récords este mes como la peor sequía en medio siglo en Estados Unidos, el mayor productor de excedentes de los mismos.

«La carne de vacuno (*beef*), simplemente, va a ser demasiado cara para comerla. La de cerdo le seguirá de cerca. Y la de pollo no quedará muy lejos», ha dicho el primer ejecutivo de Smithfield Foods. ¿Vamos realmente a eliminar la proteína de los estadounidenses?

Smithfield Foods estima que la cosecha de maíz será menor de 140 bushels por acre, y posiblemente inferior de 130. «Yo utilizaría la palabra catástrofe. Esa es mi definición», le dijo a *Financial Times* aquel ejecutivo. Las acciones de su firma cayeron un 13 por ciento en el mes hasta el martes.

[...]

Brian Blackstone, en *The Wall Street Journal* de 27-29/7: (*ECB Signals New Action on Crisis*)

El presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, mandó la más fuerte señal hasta la fecha diciendo que el banco está dispuesto a utilizar su poder para emitir dinero para defender el euro, dando a los inversores seguridad de que el BCE está dispuesto a llevar a cabo compras masivas de bonos en los mer-

cados de la eurozona si la crisis de ésta empeora.

«Dentro de nuestro mandato, el BCE hará todo lo que haga falta para defender el euro y, créanme, esto será suficiente», dijo Draghi durante un discurso en Londres, una semana antes de la próxima reunión del consejo del banco.

Sus comentarios llegaron después de una serie de problemas (*shocks*) en España, entre los que se cuenta la necesidad de Madrid de 100 m.m. de euros para rescatar a sus bancos y una solicitud de ayuda de la comunidad valenciana.

Todos esos problemas se traducen en un incremento del rendimiento de los bonos españoles, que se situaron en un 7,7 por ciento el miércoles. Cualquier cosa por encima del 7 por ciento se considera insostenible para que los gobiernos del sur de Europa puedan financiarse por su cuenta, según muchos analistas.

El ministro de finanzas español celebró la señal de que una ayuda estaba en camino. «Estoy del todo seguro de que Draghi sabe que el BCE tiene un papel esencial que representar en el futuro del euro y que la situación es muy difícil», dijo Luis de Guindos.

La predisposición del presidente del BCE a cambiar su papel después de haberse resistido a intervenir en la crisis de la deuda es un reflejo de la gravedad de la situación a la que han llegado los mercados europeos.

Los comentarios de Draghi fueron defendidos el martes por el gobernador del banco central de Francia, Christian Noyer.

[...]

Financial Times de 28/7. Editorial: (*The ECB talks tough on the euro*)

El presidente del Banco Central Europeo puede tener poco en común con Dirty Harry, pero la declaración de Mario Draghi, en Londres, esta semana, según la cual el BCE haría todo lo que estuviera a su alcance para defender el euro —«y créanme, se va a notar»— fue el equivalente financiero de «adelante, aquí estoy yo».

Los inversores se impresionaron ante esta inyección de machismo (*sic*) en una crisis de la deuda agravada por las indecisiones de la eurozona.

Los rendimientos de los bonos soberanos de Italia y de España bajaron inmediatamente. Los mercados de acciones se recuperaron inmediatamente tras las recientes pérdidas. Pero M. Draghi se ha situado en una posición difícil. Si resulta que ha

estado *bluffing*, su *bluff* le será pronto echado en cara. Si Draghi confirma sus palabras, deberá enfrentarse con Jens Weidmann, el hombre del Bundesbank en el consejo del BCE.

Hay señales, sin embargo, de que dicho consejo va a mostrarse, efectivamente, más activo, lo que sería muy bien recibido en amplios sectores de la unión monetaria.

[...]

Alice Ross y Neil Dennis, en *Financial Times* de 28-29/7: (*Euro regains strength as US growth shows expected fall*)

El euro reaccionó después de que los datos sobre el crecimiento de Estados Unidos bajaran según lo esperado, alcanzando el nivel más elevado de las últimas semanas, después de haber registrado a principios de semana un mínimo de dos años.

Las cifras publicadas ayer mostraron que el crecimiento anual de Norteamérica en el segundo trimestre se redujo a 1,5 por ciento, frente a un 2 por ciento del primer trimestre. Dicho 1,5 por ciento, sin embargo, fue juzgado positivamente, dada la serie de datos negativos registrados en el segundo semestre.

El euro subió un 0,7 por ciento alcanzando 1,2377 dólares ante la expectativa de que el BCE podría intervenir comprando bonos de Estado en apoyo de la eurozona.

La subida del euro reflejó un significativo cambio frente a la cotización inmediatamente anterior, en que la moneda única registró su nivel más bajo —1,2040 dólares— de los últimos dos años.

[...]

Financial Times de 28-29/7. Editorial: (*UK recession*)

Osborne debería hacer más para mejorar la economía. George Osborne, en efecto, no puede sentirse muy cómodo con los últimos datos sobre la economía del Reino Unido. Las estimaciones del Office of National Statistics muestran que la renta nacional en el último trimestre bajó un 0,7 por ciento profundizando la *double dip* recesión, incrementando la presión sobre el ya castigado canciller. Si bien se esperaba que la economía iba a contraerse, no se pensaba que lo hiciera de tal manera, superior a lo generalmente pronosticado.

[...]

Económicamente, Gran Bretaña no es una isla. El conflicto de la eurozona es tal que ninguna decisión política adoptada sólo en Westminster restablecerá necesariamente la plena con-

fianza entre los empresarios (*business*) y los consumidores. Pero esto no es un pretexto para que el canciller se sienta sobre sus manos.

Para contrarrestar la presente morosidad, Osborne debe utilizar más los instrumentos que tiene a su disposición.

Neil Dennis, en *Financial Times* de 23-29/7: (*US and UK braced for gloomy data on growth*)

Las primeras informaciones con datos sobre el crecimiento en el segundo trimestre han de ser publicados en Estados Unidos y en Gran Bretaña esta semana.

Por lo que se refiere a Norteamérica, la preocupación prevalente para los inversores es que el crecimiento podría estar ralentizando en la fase en la que se producen suspensiones en algunas exenciones fiscales y reducciones de algunos gastos públicos al acercarse el fin de año.

Los correspondientes datos, publicados el viernes, se espera que muestren que el crecimiento fue más lento, de un ritmo anual del 1,5% en el trimestre abril-junio, menor que el de los primeros tres meses del año, en que el crecimiento fue del 1,9%. Dicho descenso obedeció a una reducción del consumo personal y a un menor gasto de capital.

Esta pérdida de vigor tiene lugar justo cuando la economía se va a ver afectada por vientos de frente: el «*fiscal diff* y las elecciones». Estas circunstancias conspirarán actuando como freno para la expansión en el segundo semestre del año.

La economía de Gran Bretaña sigue estando en recesión, y la primera lectura de los datos del segundo trimestre pondrán de relieve, con toda probabilidad, que la economía se va a contraer todavía más, un 0,2 por ciento. Esta será la cifra de crecimiento anual (2012), salvo cambios poco probables.

Si bien las perspectivas están lejos de ser de color de rosa, los analistas citan la celebración, este año, de los Juegos Olímpicos en Londres como un posible elemento activador.

[...]

Paul Krugman, en *International Herald Tribune* de 31/7: (*Crash of the bumblebee [abejorro]*)

La pasada semana, Mario Draghi, el presidente del Banco Central Europeo, declaró que su institución «está preparada para hacer todo lo necesario para preservar el euro», y los mercados celebraron sus palabras. En particular, los intereses de los bonos españoles bajaron ostensiblemente y los mercados de acciones

subieron en todas partes.

Pero ¿será el euro realmente salvado? Esto sigue sometido a grandes dudas.

En primer lugar, la moneda única europea es una construcción muy débil. Y el Sr. Draghi —y esto le valora— en realidad lo reconoció. «El euro se parece a un abejorro», dijo Draghi. «este es un misterio de la naturaleza porque no debería volar, pero vuela». «El caso es que el euro fue como un abejorro que voló muy bien durante algunos años». Pero ahora ha dejado de hacerlo. ¿Qué se puede hacer? La respuesta es hacer que parezca un auténtico abejorro.

No debe preocupar que la biología de ambos no coincida. Lo nuestro es lo nuestro. A largo plazo el euro será lo que debe ser si la Unión Europea llega a ser algo parecido a un país unificado.

Considérese, por ejemplo, la comparación entre España y Florida. Ambos tuvieron enormes burbujas inmobiliarias seguidas de fracasos notables. Pero España está en crisis de una manera que Florida no conoce. ¿Por qué? Porque cuando la crisis golpeó, Florida pudo contar con Washington para seguir pagando por la Seguridad Social y Medicare para garantizar la solvencia de los bancos, para proporcionar ayuda de emergencia a sus parados y más aún España no tiene tal red de seguridad, y, a largo plazo, esto debe ser objeto de mejora [*to be fixed*].

Pero la creación de unos estados unidos de Europa no es cosa que vaya a crearse pronto si es que se crean algún día, mientras que la crisis del euro tiene lugar ahora. O sea que, ¿Qué puede hacerse para salvar la moneda?

Bien, ¿Por qué fue el abejorro capaz de volar un rato? ¿Por qué el euro pareció funcionar los primeros 8 años y pico? Porque los defectos de la estructura estuvieron disimulados por un «boom» en el Sur de Europa. La creación del euro convenció a los inversores que se podía invertir tranquilamente en países tales como Grecia y España, que anteriormente habían sido considerados como arriesgados. He ahí porqué el dinero afluyó a tales países principalmente en forma de finanzas privadas antes que en deuda pública, con la excepción de Grecia.

Y el caso es que por el momento todo el mundo estuvo contento en el Sur de Europa, enormes burbujas inmobiliarias aparecieron allí y allá, que dieron lugar a un súper empleo, aunque la industria se fuera mostrando menos competitiva. Llegó un momento en que las burbujas estallaran.

[...]

¿Qué es lo que podría reparar la peligrosa situación actual? La respuesta es obvia. Las autoridades deberían hacer algo para que el Sur de Europa pudiera disponer de unos costes de la

deuda más baratos y tuviera la oportunidad de exportar como tuvo Alemania en los buenos años.

[...]

En definitiva. ¿Será salvado el euro? A pesar de la muestra de determinación de Mr. Draghi, eso está, como ya he dicho antes, muy en duda.

Hans-Werner Sinn, en *Le Monde* de 1/8: (*Le précédent américain*)

Lejos de mí la idea de querer rechazar en bloque toda consolidación de la solidaridad económica en el seno de la zona euro. Al contrario, yo recomiendo vivamente inspirarse en el modelo norteamericano para crear los Estados Unidos de Europa.

Pero para poder acceder a él, los países europeos deberán en primer lugar formar una sola y misma nación¹ capaz de garantizar hoy a los acreedores que podrán ayudarles si un día llegaran a estar por la tarea. La nación europea deberá dotarse de una Constitución, de una estructura legal, de un poder único que asegure el respeto de la ley y de un ejército común para defenderse en el extranjero.

La Unión Europea se ha beneficiado de un largo período de estabilidad guardándose de llevar a cabo políticas de redistribución. Esa estabilidad está hoy amenazada por ese proyecto de distribución de las riquezas. Sin unos verdaderos Estados Unidos de Europa, las rivalidades políticas producidas por los sistemas de redistribución amenazarían la estabilidad del continente.

Por desgracia, las condiciones anteriores al nacimiento de una unión no se reunirán mientras los países de Europa, y en particular Francia, se muestren reticentes a la idea de abandonar una parte de su soberanía nacional.

Lección a deducir. Sin embargo, incluso una nación europea no debería mutualizar su deuda. Es la lección a la que conduce la experiencia vivida por los norteamericanos en el siglo XIX. En 1792, cuando el primer secretario del Tesoro, Alexander Hamilton, creó una deuda nacional agrupando las deudas de guerra que incumbían entonces a los Estados, reforzaba simultáneamente la expectativa de una mutualización ulterior.

Después de esa decisión, los Estados empezaron a endeudarse bastante más allá de su capacidad. En los primeros decenios del siglo XIX, se produjeron incluso tensiones políticas, que

¹ ¿Unidad política? Nota del traductor.

amenazaron severamente la estabilidad de la joven nación. Fue necesario que ocho Estados sufrieran una quiebra en los años 1830 y 1840 para que Estados Unidos pusiera fin a la mutualización de su deuda.

Todavía hoy, esa disposición perdura. Aunque California está al borde de la crisis, nadie sugiere salvarla. Se entiende que encontrará una solución con sus propios medios. En 1975, cuando Nueva York se declaró en quiebra, la ciudad debió comprometerse a depositar sus futuros ingresos en los bancos.

Jonathan House y otros, en *The Wall Street Journal* de 1/8: (*New Grim Data Hit Spain, As Regions Protest Cuts*)

El gobierno central de España dio cuenta de un nuevo deterioro de sus finanzas y puso en marcha medidas para fortalecer la disciplina presupuestaria en el país por lo que se refiere a las regiones, toda vez que los datos muestran una huída de capital en la cuarta economía de la zona.

El gobierno central en Madrid dijo que tenía un déficit presupuestario igual a 4,04 por ciento del PIB, lo que supone el 2,2 por ciento del PIB del año pasado, debido a la debilidad de los ingresos fiscales, por lo que Madrid extendió ayuda de emergencia a los gobiernos regionales, así como a los municipios económicamente enfermos.

Por otro lado, las dos regiones con mayor población, Cataluña y Andalucía, declinaron participar en una reunión de los jefes de finanzas regionales con el ministro de Hacienda y de Administraciones públicas español, Cristóbal Montoro, en protesta por los estrictos objetivos presupuestarios impuestos sobre ellos por Madrid.

La resistencia regional pone de relieve el coste político y social que representa obtener un presupuesto equilibrado –y que incluye el central, los regionales y los municipales– cuando el año pasado alcanzó un saldo negativo del 9 por ciento del PIB.

[...]

Hans-Werner Sinn¹, en *Le Monde* de 1/8: (*Pourquoi Paris et Berlin s'opposent*)

Vistos desde Alemania, los países en crisis deben salir temporalmente de la zona euro. Prestarles más dinero no pondrá fin a la crisis de la deuda.

El euro atraviesa una crisis grave, y no es evidente que todos

sus miembros puedan mantenerse en él. Sin embargo, debe esperarse que él sobreviva a ese choque, toda vez que se trata de un elemento clave del proyecto europeo.

Igual que Francia, Alemania está dispuesta a hacer los sacrificios necesarios para salvar la eurozona. Sin embargo, no se le deberá pedir a Berlín que ponga a disposición sumas desmesuradas. Fuera de Alemania, y particularmente en Francia, los hay que ignoran los riesgos ya asumidos por esos dos países.

Para convencer a Alemania para que ponga más su mano en el bolsillo –se ha dicho que tenía el deber moral de hacerlo, pretendiendo que era el principal beneficiario del euro. Pero esto es olvidar que Alemania ha sufrido su propia crisis del euro.

En efecto, la moneda única ha eliminado el riesgo de cambio para los componentes de la zona, y ha desviado el ahorro alemán hacia otros países europeos, alimentando la inflación. El nivel de vida, los salarios y los precios, así, han aumentado más allá del punto de equilibrio.

En los años precedentes a la crisis, dos tercios del ahorro alemán han partido pues para el extranjero, al momento mismo en que la reconstrucción de Alemania del Este exigía inversiones importantes. Un cierto torpor se hizo presente, como lo atestiguan diversos indicadores.

Durante varios años, Alemania mostró la más baja tasa de inversiones netas de la OCDE, así como el crecimiento más débil de Europa.

La salida de capitales de Alemania provocó una elevación importante del paro.

[...]

Una salida temporal de la eurozona de los países con problemas es, pues, deseable para que puedan establecer una cierta competitividad. Se trataría, para ellos de una especie de salida de cura de rehabilitación para sus economías, hoy dependientes del crédito.

James Fontanella-Khan, en *Financial Times* de 1/8: (*Pressure on ECB as unemployment in eurozone hits high*)

¹ Hans-Werner Sinn es considerado como el economista más influyente de Alemania. Es profesor de economía y finanzas públicas en la Universidad de Munich en la que dirige el Centro de Estudios Económicos. Es también presidente del think tank CE-Sifo (Société munichoise pour la promotion de la recherche en économie) y miembro del Consejo de expertos económicos para el Ministerio de economía alemán. Además, preside el Instituto Internacional de Finanzas Públicas.

El paro alcanzó en la eurozona el nivel más elevado en junio, incrementando la presión sobre el Banco Central Europeo para que actúe para poner fin a la crisis de la deuda soberana y para que estimule el crecimiento, cuando el consejo del BCE se reúna mañana.

El número de personas sin empleo en los 17 países de la moneda única subió un 11,2 por ciento en junio, con lo que se alcanzó un total de 17,8 millones –alrededor de la población combinada de Austria y Portugal. Se trata de datos recogidos y elaborados por Eurostat, la oficina de estadística de la Unión Europea, la cual los dio a conocer ayer. Esas cifras deben compararse con el 10,2 por ciento de junio de 2011, y el 11,1 por ciento de mayo. Entre los menores de 25 años, el 22,4 por ciento carecen de empleo.

Esos datos ponen de relieve la situación deteriorada de la actividad económica en una parte importante de la zona euro, y aumenta el temor de que el desempleo continúe aumentando en la medida en que importantes grupos industriales eliminan puestos de trabajo en su lucha contra la disminución de recursos.

Todo conduce a pensar y a temer que la tasa de desempleo de la eurozona seguirá aumentando significadamente en los próximos meses.

España y Grecia son los países de moneda única con más desempleo, con cifras de 24,8 y 22,5 por ciento, respectivamente. Las cifras de Italia y de Francia también subieron, alcanzando un 10,8 y un 10,1 por ciento, respectivamente. La de Alemania, en cambio, se redujo algo, pasando del 5,5 al 5,4 por ciento.

[...]

Le Monde de 2/8. Editorial: (*La Catalogne au bord du gouffre financier*)

Cataluña, asfixiada por una montaña de deudas contraídas los últimos veinte años, en plena fase del boom económico e inmobiliario español, anunció el martes, 31 de julio, que no podría hacer frente a las subvenciones del mes de julio a los hospitales, escuelas, centros para disminuidos y residencias para personas mayores bajo contrato con el gobierno regional.

En total, hasta 100.000 asalariados del sector social podrían no poder ser pagados. Las autoridades catalanas negociaban el miércoles, 1 de agosto, préstamos bancarios con el fin de regularizar la situación y una solución transitoria se podría encontrar en los próximos días.

El caso de Cataluña no es el único en una España sobre endeudada después de la explosión de la burbuja inmobiliaria en 2008. Pero su peso y su situación financiera inquietan a Ma-

drid. Cataluña genera el 25 por ciento del PIB español. De las 17 comunidades autónomas, Cataluña es la más endeudada, en una cifra de 42 m.m. de euros.

La región que ha perdido todo acceso a las financiaciones internacionales desde hace algunos meses y que tuvo ya que recurrir a líneas de crédito del gobierno central en el curso del primer semestre, había anunciado a finales de julio, su intención de solicitar una ayuda para financiar su déficit y pagar sus deudas con vencimiento de aquí a finales de 2012.

Las decisiones de suspensión de las subvenciones y de pedir ayuda tienen lugar en un momento de fuertes tensiones políticas entre el gobierno central y las regiones, que se atribuyen mutuamente los males de la crisis.

El presidente catalán, Artur Mas, ha hecho subir más la tensión estos últimos días haciendo votar en el Parlamento una moción a favor de un pacto fiscal.

[...]

Robin Harding y Miles Johnson, en *Financial Times* de 2/8: (*Lagarde endorses Spain's economic reforms*)

España está haciendo lo que el Fondo Monetario Internacional pediría a cambio de un programa de rescate, dijo la directora gerente del FMI, Christine Lagarde, en un sólido refrendo de la política económica de España.

En sus comentarios, Lagarde sostuvo que España no va a necesitar un rescate del FMI, pero sugirió que puede obtener uno sin necesidad que cambie sus políticas internas.

«Cuando miramos lo que España ha hecho ya y en lo que se compromete a hacer, es prácticamente todo lo que el Fondo pediría si España estuviera pendiente de un programa con el FMI», dijo Lagarde.

La directora comentó que España había ya emprendido una importante reducción del déficit, y había hecho progresos en la reforma del mercado laboral y sistemas sanitario y educativo. «Han hecho una enormidad de cosas en los últimos meses», añadía Lagarde.

Un aumento de los rendimientos de su deuda soberana ha conducido a temores de que España necesitará la ayuda del FMI y de la Unión Europea, más allá de un rescate específico para sus bancos.

La región más poblada de España se prepara desafiar ante los tribunales un intento del gobierno central para controlar sus gastos, mientras que el gobierno de Mariano Rajoy debe hacer

frente a la decisión de reducir el déficit presupuestario del país.

José Antonio Griñán, presidente de Andalucía, tercera región española por el volumen de su producción y una de las cuatro no controlada por el partido de Rajoy, dijo ayer que un nuevo techo de la deuda era un «ataque» frontal del gobierno de Madrid.

«Eso podría conducir al cierre de 19 hospitales, todo el servicio sanitario de Andalucía, o dejar sin empleo a 60.000 asalariados públicos, lo que supondría uno de cada cuatro de los empleados del gobierno regional, decía J. A. Griñán.

El martes, Cristóbal Montoro, el ministro de hacienda de España, establecía nuevos límites para cada una de las regiones en las que la deuda no debe superar el 15,1 por ciento del PIB local.

Vanessa Fuhrmans, en *The Wall Street Journal* de 2/8: (*Weaker Euro Aids Continent's Exporters*)

La profundización de la crisis económica de Europa se está llevando un buen mordisco de los beneficios empresariales continentales, pero está proporcionando un resquicio de esperanza para los principales exportadores del continente: un euro más débil y más competitivo.

Así, sociedades que van desde Bayer AG a European Aeronautic Defense & Space Co. y a Heidelberg Cement AG han incrementado las previsiones, señalando como razones las mayores exportaciones que resultan de la caída del euro hasta los niveles más bajos de los últimos dos años.

El fabricante alemán de coches de lujo, BMW AG, que este año ha vendido el 68 por ciento de sus vehículos y motocicletas fuera de la zona euro, dijo el viernes que los 4,4 m.m. de euros ingresados a mitad de año se debieron al beneficio procedente de las alteraciones del valor de la divisa euro.

Sin que se vea el fin de la miseria de la economía europea, el jefe de finanzas de BMW dijo que esperaba unos ingresos similares o mayores gracias a la persistencia de un debilitado euro en la segunda mitad del año. «Si bien Europa sigue siendo el primer mercado de la firma», dijo aquél, «el crecimiento tiene lugar en dos grandes mercados, China y Estados Unidos, pero también en mercados emergentes de Asia y de Iberoamérica.

Lo mismo también es cierto para otros fabricantes de bienes de lujo como Hermès International SCA y Rémy Cointreau SA, empresas que superaron las expectativas gracias al incremento de ventas sobre todo en China.

Esa situación, sin embargo, no beneficia por igual a todos los países de la zona euro, e incluso puede contribuir a que aumente la división entre los miembros de ésta, esto es, entre

los pesos pesados de la exportación, sobre todo Alemania, y los más débiles del sur.

[...]

Claire Gatinois y Audrey Tonnelier, en *Le Monde* de 2/8: (*Zone euro: après ses promesses, Mario Draghi n'a plus droit a l'erreur*)

El Banco Central Europeo debe reunirse el jueves, 2 de agosto, después de que su presidente haya asegurado que haría todo lo posible para salvar el euro.

Jueves, 2 de agosto. Los inversores tendrán todavía en el espíritu el discurso de Mario Draghi, presidente del BCE, pronunciado el 26 de julio. Cuando el presidente del banco se dirija de nuevo a ellos, al término de la reunión mensual de la institución, los inversores se acordarán de estas palabras: «El BCE no tiene ningún tabú»; y también esta frase: «En el marco de nuestro mandato, el BCE está dispuesto a hacer todo lo necesario para salvar el euro. Y, créanme ustedes, esto será suficiente».

Hace una semana estas palabras habrían bastado para hacer bajar la fiebre del mercado de la deuda soberana española e italiana. Draghi no puede decepcionar si no quiere provocar una mayor tensión. «Draghi se ha puesto él solo, al pie del peligro. Está condenado a actuar».

Los observadores esperan el anuncio de una acción concreta del BCE y de los Estados de la zona euro para comprar deudas públicas, en los mercados, con el fin, de reducir los costes de los empréstitos de Estado con dificultades y evitar así la asfixia financiera de dichos Estados.

El BCE relanzaría sus compras de empréstitos soberanos en el mercado secundario –donde se intercambian los títulos ya emitidos– además de las compras de deudas en el mercado primario y/o secundario por el fondo de socorro europeo, el FESF, y después por su sucesor, el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MES).

[...]

Claire Jones y otros, en *Financial Times* de 3/8: (*Draghi disappoints markets*)

Los mercados financieros dieron marcha atrás ayer, después de que Mario Draghi pidiera que los gobiernos de la eurozona volvieran a los fondos de rescate antes de que pudiera tener lugar cualquier intervención del Banco Central Europeo en los mercados de bonos para apuntalar la unión monetaria europea.

Pero un determinado Draghi también dijo que el BCE diseñaría un plan para comprar bonos para combatir unas «excepcionalmente elevadas» primas de riesgo para algunos países de la eurozona.

The euro is irreversible, dijo Draghi. «No tiene sentido apostar en contra del euro», añadía el director del BCE.

[...]

Financial Times de 3/8. Editorial: (*Draghi's bold move in euro chess game*)

El Banco Central Europeo está preparado para intervenir siempre que los políticos hagan lo que deben.

La pasada semana el presidente del BCE, Mario Draghi, desafió a los inversores poniendo en duda su determinación de sacar el euro adelante. Ayer, Draghi propuso una táctica atrevida en el juego de ajedrez de la eurozona que se disputa entre los mercados y los líderes elegidos.

Lejos de moderar sus valientes palabras de Londres, Draghi dejó claro que el BCE está preparado para contener la desintegración de los mercados financieros de la eurozona. En un significativo paso para que el Banco interprete su propio papel, Draghi dejó claro que el BCE considera dentro de su mandato contraatacar el «riesgo de convertibilidad», es decir, el efecto del mercado producido por las dudas de que el euro sobreviva intacto. Draghi, en una combativa actitud declaró que el euro está aquí para quedarse: «no tiene sentido» apostar en su contra. La declaración fue importante.

[...]

Lo esencial ahora depende de los políticos. Mario Monti, de Italia y Mariano Rajoy, de España, optaron por esperar ayer. Sin embargo, en realidad, ambos tienen poco que elegir, dada la determinación del BCE de dejar que la disciplina del mercado funcione. El BCE no puede resolver los arraigados problemas de competitividad en la eurozona. Draghi ha clarificado esta semana los papeles respectivos de los políticos y del BCE en el eurodrama. Todos los líderes electos deben actuar ahora como les corresponda.

Jack Ewing, en *The International Herald Tribune* de 3/8: (*From a Draghi rally to a Draghi rout. Good intentions, but no action, by ECB*)

Tal vez este es el motivo por el que a los banqueros centrales no les gusta hablar mucho.

En lo que pareció una metedura de pata de uno de los más

refinados tecnócratas europeos, el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, éste hizo saber que el banco iba a comprar bonos del Estado de países de la eurozona con problemas, dejando, sin embargo sin precisar cuán rápidamente iba a proceder a ello ni en qué condiciones.

Justo casi una semana después de anunciar tal medida, y de añadir que «haría cuanto fuera necesario para salvar la eurozona», Mario Draghi hizo saber que su promesa podía retrasarse algunas semanas o meses, dando lugar a una decepción generalizada en Europa. Los índices bursátiles volvieron a caer, y los rendimientos de los bonos confirmaron sus elevadas cifras.

[...]

Sylvain Cypel, en *Le Monde* de 3/8: (*Pour la Réserve Fédérale, il est urgent d'attendre*)

El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), el órgano de mayor relieve de la Reserva Federal de Estados Unidos, juzgó urgente, el miércoles 1 de agosto, no emprender nada importante y seguir fielmente la política seguida los últimos años. En la práctica eso se traduce en el mantenimiento de los tipos de interés lo más bajo posible, es decir, entre 0 y 0,25 por ciento.

Esto con la esperanza que esta política traerá sus frutos más pronto o más tarde. El problema reside en una realidad: dicha política no ha sido suficiente para reactivar la economía, sobre todo no se ha traducido en el fin, tan deseado, del desempleo.

Muchos habían pensado, después de la publicación, el viernes 27 de julio, de los datos que mostraban la progresión decepcionante, un nuevo trimestre, del crecimiento, (+1,5 % de ritmo anual) que la Reserva Federal no podía dejar de poner en marcha alguna nueva iniciativa para activar la economía. Muchos se habrán sentido decepcionados ante la pasividad de la Reserva Federal.

La pregunta del momento es ésta: ¿Por qué no hizo alguna cosa, la Reserva Federal, el miércoles? Razones aceptables deben tener el presidente del banco central y el resto de casi todo el comité de política monetaria del banco.

Los interrogantes van a ser numerosos durante las próximas semanas, intentando acertar qué medidas van a decidirse ante la proximidad de las elecciones presidenciales.

Clément Lacombe y Audrey Tonnelier, en *Le Monde* de 4/8: (*La BCE inquiète les marchés, août s'annonce périlleux*)

Mario Draghi juega fuerte. Al elegir temporizar, el patrón del Banco Central Europeo ha asumido el riesgo de un mes de agosto peligroso para los mercados financieros. «No se trabaja para los agentes que desean tranquilidad antes de ir de vacaciones», ha comentado una fuente cercana al BCE.

Así es. Nada irrita más a los inversores que resultar engañados. Después de las palabras llenas de audacia, del 26 de julio, los inversores esperaban de Draghi una acción masiva e inmediata del BCE. Pero el jueves, 2 de agosto, la institución monetaria se contentó con anunciar un nuevo programa de recompra [*rachat*] de deudas públicas, sin precisar ni la magnitud ni el calendario. Después de lo cual se produjo una caída brutal de los grandes índices bursátiles, mientras que los tipos de los empréstitos de Estado italianos y españoles a 10 años subían velozmente.

Desde aquel momento, el verano corre el riesgo de ser agitado. De aquí al jueves 6 de septiembre, fecha de la próxima reunión del Consejo del BCE, de la que algunos expertos esperan una bajada de los tipos de interés, se prevén cinco largas semanas de espera.

Clément Lacombe y Audrey Tonnelier, en *Le Monde* de 4/8: (*La BCE prête à agir... mais pas tout de suite*)

Los mercados financieros son, no cabe la menor duda, terriblemente versátiles. Hace justo una semana, los inversores situaban en las nubes a Mario Draghi, después de sus declaraciones bravuconas sobre su capacidad de salvar el euro. «El Banco Central Europeo está dispuesto a hacer todo lo que haga falta para defender el euro [...]. Y, créanme, esto será suficiente», había lanzado súper Mario, el presidente de la institución, el 26 de julio. El jueves, 2 de agosto, esos mismos inversores, acusaron de no hacer lo suficiente, a la salida de una de las reuniones mensuales, ésta muy agitada, del BCE.

La retracción fue severa. Las bolsas de Madrid, Roma y París cayeron, el jueves, respectivamente, el 5,16%, 4,64% y 2,68%, antes de reaccionar ligeramente el viernes por la mañana. Los empréstitos de Estado españoles a 10 años se acercaron al 7,2 por ciento. Los títulos de la deuda italianos superaron el 6 por ciento, alcanzando el 6,28 por ciento.

[...]

En definitiva, Draghi condicionó una nueva tanda de compras de deuda a reformas estructurales de los Estados.

Claire Gatinois, en *Le Monde* de 4/8: (*Mario Monti, «VRP» de la zone euro*)

Convencer a los españoles, pulir a los finlandeses, fraternizar con los alemanes... En cuatro días, Mario Monti ha recorrido Europa, como si fuera el «VRP» de la zona euro. En París, en Helsinki y después en Madrid, el jueves, 2 de agosto, el presidente del gobierno de Italia se ha presentado como defensor de la moneda única, intentando allanar las diferencias para que, por fin, aparezca una solución a la interminable crisis del euro.

[...]

Paul Krugmann, en *International Herald Tribune* de 4-5/8: (*Debt, depression, DeMarco*)

Ha habido muchas críticas sobre la manera cómo el presidente Obama ha dirigido la política económica. Sin embargo, la explicación mejor de los últimos años en materia de economía no son los errores de Obama sino la fuerte oposición de los Republicanos, que han hecho todo lo que estaba a su alcance para cortar el paso a las políticas del presidente y que ahora esperan conquistar la Casa Blanca proclamando que las políticas de Obama han fracasado.

Y la sorprendente actitud, esta semana, de negarse a implementar la mejora de la deuda por el director en funciones de la Federal Housing Finance Agency —una reliquia de la época de Bush que el presidente no ha conseguido sustituir— ilustra perfectamente lo que sucede.

Algunos antecedentes: muchos economistas creen que el exceso de la deuda familiar, un legado de los años de la burbuja, es el principal factor de que se retrase la recuperación económica. El exceso de la deuda ha creado una situación en la que todo el mundo trata de gastar menos de su renta. Dado de que esto es colectivamente imposible —mi gasto es tu renta y tu gasto es mi renta— el resultado es una economía persistentemente deprimida.

¿Cómo debería responder la política? Una respuesta es un gasto público que sostenga la economía mientras el sector privado repare sus hojas de la balanza. Ahora no es el momento de la austeridad, y recortes de las compras del Estado han sido un freno muy importante para la economía.

[...]

Brian Blackstone y Charles Forelle, en *The Wall Street Journal* de 3-5/8: (*ECB Disappoints Markets*)

El presidente del Banco Central Europeo, inesperadamente, frustró las esperanzas de una inminente intervención por el BCE en los alterados mercados de la deuda.

Una semana después del prometedor «hacer todo lo necesario» para salvar el euro, Draghi, bajo presión alemana, debilitó su retórica. El BCE sólo desplegaría toda la fuerza de su arsenal —dijo— después de que los gobiernos de la zona euro empezaran a utilizar sus propios fondos de rescate para estabilizar los mercados.

«Los gobiernos deben estar dispuestos y preparados para activar los fondos de rescate en el mercado de bonos cuando existan circunstancias y riesgo para la estabilidad de los mercados financieros», dijo Draghi en una conferencia de prensa después de que el consejo del banco decidiera dejar su tipo de interés sin alterar. Tales medidas por parte de los gobiernos, lo mismo que los compromisos sobre austeridad financiera «son condiciones necesarias» para que el banco empiece sus propias compras de bonos.

[...]

Simon Nixon, en *The Wall Street Journal* de 6/8: (*A Dose of Dr. Draghi: Whatever it Takes*)

Le pregunté al jefe ejecutivo de uno de los mayores bancos británicos la pasada semana y no supo decirme dónde iba a pasar el verano. «Tuve el presentimiento de que algo grande iba a ocurrir en la eurozona, razón por la cual decidí estar alerta».

Justo una semana antes, los rendimientos de los bonos españoles e italianos se situaron por encima del 7 por ciento, por lo que se planteó el riesgo de que los dos países pudieran requerir alguna forma de rescate que la eurozona no estuviera en condiciones de proporcionar. La situación llegó a ser tan seria que sólo la intervención del presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, podría hacer frente, y fue cuando éste prometió hacer «cuanto estuviera en su mano» para salvar la moneda única, con lo que se evitó una hecatombe. Pero los mercados siguieron mostrándose escépticos a la espera de que Draghi cumpliera lo prometido, aunque esto fue tan explícito que la mayoría de los banqueros creyó que ya podrían irse de vacaciones. Sin embargo, el caso es que ha seguido estando presente la sensación de que algo malo ha de pasar.

Lo cierto es que el optimismo de la zona euro por lo que se refiere a la habilidad de encontrar la salida de su crisis se ha erosionado rápidamente desde el principio de año. En diciembre de 2011 pareció que los políticos de la misma se habían alejado del abismo y que estaban honestamente seguros de poder hacer lo necesario para salvar su divisa. Grecia obtendría un nuevo rescate, con lo que ponía fin a la amenaza de rotura. España había elegido un nuevo gobierno con el mandato de recomponer la economía; y unos gobiernos tecnócratas se habían instalado en Roma y Atenas, aumentando las esperanzas de que los países

en crisis fueran a superar sus problemas recortando sus deudas y restaurando su competitividad.

Tristemente, la historia del primer semestre del nuevo año consistió en descubrir cómo los gobiernos respondían la euforia inicial que saludó las Long-Term Refinancing Operations del BCE. Los países castigados por la crisis iban a mejorar su credibilidad reduciendo gastos, liberalizando mercados, privatizando activos y eliminando enojosas regulaciones.

[...]

Jonathan House y Ilan Braț, en *The Wall Street Journal* de 6/8: (*Spain Awaits ECB Steps Before Deciding on Bailout*)

Las autoridades españolas mantienen viva la posibilidad de que el gobierno sienta necesidad de pedirle a Europa un rescate financiero, pero no ha hecho indicación alguna de que tal decisión sea inminente.

El ministro español de finanzas, Luis de Guindos, dijo en una entrevista publicada el domingo que España no tiene ninguna prisa en requerir un rescate europeo, y que puede esperar hasta que se disponga de más información a propósito de un posible programa de ayuda europea.

«Cuando conozcamos los detalles [de un programa de ayuda] dispondremos de un calendario más preciso», dijo de Guindos. Una portavoz del ministerio confirmó sus declaraciones.

El primer ministro español, Mariano Rajoy, por su parte, abrió la puerta, el viernes, al requerimiento de ayuda de la eurozona (el apoyo del fondo de rescate) para ayudar a aliviar la profundización de la crisis financiera de España.

El presidente del BCE, Mario Draghi, acentuó la presión sobre España el jueves, al decir que su institución estaba dispuesta a proseguir las compras de bonos del Estado si un gobierno requiere ese tipo de ayuda del fondo de rescate de la eurozona y se somete a condiciones estrictas.

[...]

Patrick Jenkins y otros, en *Financial Times* de 06/8: (*US banks haunted by spectre of eurozone*)

Existe un acuerdo unánime entre los jefes de los bancos norteamericanos en el sentido de que la amenaza que más temen es el curso de la crisis de la eurozona.

Aunque los asuntos internos —particularmente el «precipicio fiscal» [*fiscal Cliff*— son citados como preocupación secundaria,

es la incapacidad persistente de los líderes europeos para resolver la crisis de la deuda en la periferia europea la que domina el escenario a la vista.

«Claramente. No hay duda alguna», dice el boss de un gran banco de inversión de Norteamérica. La crisis en la eurozona y en segundo lugar, *the fiscal cliff* constituyen nuestras mayores preocupaciones del momento.

En términos del primer orden de consecuencias, todos los bancos temen unos pocos miles de millones de pérdidas (en la periferia de la zona euro), dice un respetado observador.

[...]

Donald J. Boudreaux¹, en *The Wall Street Journal* de 6/8: (*Was Milton Friedman a Secret Admirer of Keynes?*)

Con la posible excepción de Adam Smith, ninguna persona de la historia es más reconocida como defensora de la libertad de mercado que Milton Friedman, cosa del todo justificada. Durante más de 60 años, hasta su muerte en 2006, Milton defendió el capitalismo y la libertad con impecables argumentos, impresionante vigor y enorme claridad.

A pesar de su claridad, hay personas cuya torpeza, o poca disposición para comprender los argumentos de Friedman, le conduce a tergiversar sus escritos y recomendaciones políticas.

[...]

La actitud de Friedman ante al Estado (*government*) estuvo más cerca de la del pro intervencionista John Maynard Keynes que a la del famoso opositor de Keynes y gran defensor de la libertad de mercado Friedrich A. Hayek.

El ensayo de Friedman John Maynard Keynes expone la opinión de aquel sobre éste. El ensayo muestra con gran claridad lo que piensa Friedman al respecto, y en especial a propósito de la posición de Keynes sobre el Estado. «Mi conclusión —decía Friedman— es que «el legado político de Keynes es mucho más dañino que su legado económico».

Ajay Makan, en *Financial Times* de 7/8: (*Stocks buoyed by talk of bailout for Spain*)

Las acciones de todo el mundo alcanzaron su mayor nivel desde mayo en la medida en que los inversores de Europa y de Asia adquirieron fuerza del sólido informe del viernes sobre

¹ D. J. Boudreaux es profesor de economía en la George Mason University autor de *Hypocrites and Half-Wits* (Free to Choose Press, 2012).

el empleo de Estados Unidos, y los mercados siguieron alentados por señales de que el gobierno español podría aceptar un rescate.

El índice FTSE All World equity index subió un 1 por ciento mientras que el rendimiento de los bonos a dos años de España, el cual oscila inversamente a los precios y es un indicador de la capacidad de Madrid para obtener rendimientos en mercados de capitales a corto plazo, bajó casi 50 puntos base por segunda sesión consecutiva.

El euro registró su mayor nivel frente al dólar en casi un mes, en la medida en que el tipo de cambio en más de un mes subía por encima de 1,24 dólares, dejando a los analistas divididos entre los que pronosticaban que la subida de la moneda única podía prolongarse toda la semana y los que creían lo contrario.

[...]

Marcus Walker, en *The Wall Street Journal* de 15/8: (*Crisis Slams Economies in Euro Zone*)

La economía de 13 billones que es la zona euro se encoge, según datos publicados el martes.

La actividad económica en los 17 países que integran la eurozona se redujo a una tasa anual del 0,7 por ciento en el segundo semestre.

El crecimiento de Alemania alcanzó un 1,1 por ciento, pero no fue suficiente para compensar los signos negativos de los países del sur de la zona, en especial Italia y España.

[...]

Le Monde de 11/8. Editorial: (*L'Espagne veut imiter l'Allemagne pour s'en sortir*)

Para compensar un consumo maltrecho, el país apuesta ciegamente por las exportaciones de sus escasos florones.

En una España sumida en un marasmo económico, afectada por el paro masivo y abonada a las malas noticias, las exportaciones, en pleno *boom*, ofrecen un raro rayo de sol.

El gobierno de Mariano Rajoy no se ha equivocado y, en la búsqueda de un relevo de crecimiento para reforzar el turismo y llenar el vacío dejado por la Berezina del sector de la construcción, ha hecho del sostén a la exportación una prioridad nacional.

Tanto es así, que llega a soñar en transformar España en una especie de Alemania del Sur, cuya economía descansaría sobre grandes florones industriales presentes en el mundo entero y un

tejido denso de pequeñas y medianas empresas decididamente volcadas hacia el exterior.

«La única vía de recuperación económica de España es el mercado exterior», reconocía Jaime García-Legaz, secretario de Estado para el comercio exterior y economista, en declaraciones realizadas el pasado mes de junio.

En realidad, las exportaciones españolas han protagonizado una subida del 17 por ciento en 2010, y del 15 por ciento en 2011, un aumento notable para un país que ha visto cómo su competitividad internacional disminuía progresivamente después de la accesión al euro y cuya economía, que descansaba en gran parte sobre el sector inmobiliario, fue atacada de muerte por la crisis de la construcción hace tres o cuatro años.

Su progreso no cesa en 2012. Lo que hace de España el único país de la zona euro, junto con Alemania, a haber mantenido, en el curso de los últimos años, su parte de las exportaciones mundiales de bienes y servicios, mientras que las mismas han disminuido en Francia, en Italia e incluso en Estados Unidos.

Tales buenos resultados, el país los debe a las cabezas de puente que son el gigante de las comunicaciones, Telefónica, el grupo energético Repsol, los bancos Santander y BBVA, las constructoras ACS y Ferrovial, o incluso Inditex, Mango y Puig, en el textil y los perfumes, que son competitivos en los mercados mundiales.

[...]

Rajoy incluso nombró, en julio, un alto comisario encargado de desarrollar la marca «España» en el extranjero. Carlos Espinosa de los Monteros, a la vez vicepresidente de Inditex (Zara, Massimo Dutti, etcétera) tiene por misión unificar los esfuerzos de las empresas exportadoras y de proyectar una imagen positiva del país en el marco internacional. También se le ha pedido aprovechar los éxitos nacionales en el interior del país, para «dar ejemplo». Lo mismo es cierto para la diplomacia española, la cual ha sido «recentrada» en el aspecto comercial.

Todos esos esfuerzos se apoyan sobre una base en adelante sólida. España, que había entrado en la crisis con un fuerte déficit comercial respecto al resto de la Unión Europea, goza ya de un excedente exterior, y la parte de las exportaciones representa ya cerca un 20 por ciento del PIB.

[...]

Paul Hannon, en *The Wall Street Journal* de 10-12/8: (*OECD Sees Major Economies Slowing*)

La mayoría de las grandes economías se debilitarán, con toda probabilidad, en los próximos meses, y sólo Brasil y tal vez el Reino Unido, experimentarán una moderada reacción. Esto es lo que prevé la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y lo que ha dado a conocer en sus indicadores.

Estos indicadores han sabido acertar en sus estimaciones por lo que merecen la confianza de los políticos y de los economistas.

El *think tank* con sede en París dijo el jueves que su principal indicador, referido a sus 34 países miembros, todos ellos desarrollados, bajó a 100,3 en junio frente a 100,4 en mayo, lo que sugirió cierta debilitación de la actividad económica, mientras que los indicadores sobre los países en vías de desarrollo mostraron asimismo ligeros descensos.

Entre los países de economía desarrollada, la eurozona es la que acusa mayor debilidad; pero los mayores indicadores para Estados Unidos y Japón también reflejaron un ritmo más lento.

Entre el grupo de los siete mayores países desarrollados, el Reino Unido fue el único en registrar una mejora, que según la OCDE puede interpretarse como señal de una reactivación de la economía.

Los principales indicadores [*leading indicators*] de la OCDE proporcionan las primeras señales de cambios susceptibles de ser detectados sobre expansión o, por el contrario, sobre ralentización de la actividad económica, y se hagan en una amplia variedad de series de datos de reconocido valor para la previsión económica.

[...]

Frédéric Lemaître, en *Le Monde* de 25/8: (*Sur la crise de l'euro, François Hollande ne veut pas se laisser marginaliser par Angela Merkel*)

Aunque los sondeos confirman que el jefe de Estado no se beneficia de ningún estado de gracia, François Hollande, en visita a Berlín, se ha visto agraciado con dos baños de masas probablemente inesperados.

El caso es, sin embargo, que la tasa de confianza del presidente francés se ha situado por debajo del 50 por ciento en julio, y esto por primera vez después de las elecciones presidenciales francesas.

La popularidad de Merkel, en cambio, se encuentra en lo más alto. Por otra parte, según la agencia alemana de estadística, en el primer semestre, Alemania ha obtenido un excedente de cuentas públicas de 8,3 m.m. de euros, lo que representa el 0,6 por ciento del PIB alemán, y esto por primera vez desde 2008.

[...]

Jack Ewing, en *International Herald Tribune* de 25-26/8: (*A hunt for culprits in euro crisis*)

El debate sobre cómo distribuir el coste de la defensa del euro conduce a una pregunta obvia: ¿Quién es el culpable de esa crisis infernal? La respuesta no es menos obvia: Grecia, por supuesto, pero no sólo Grecia. También España, Italia y otros.

[...]

Jack Ewing, en *International Herald Tribune* de 27/8: (*Resistance in Germany to ECB's rescue plan*)

El presidente del banco central alemán dijo en una entrevista publicada el domingo que él seguía oponiéndose radicalmente a las compras de bonos del Estado por el Banco Central Europeo, posición que podría hacer más difícil el despliegue de una arma que muchos economistas creen esencial para el salvamento del euro.

Pero en una señal de que la posición alemana podría estar cambiando, la cancillera Angela Merkel adoptó una posición más tolerante (*dovish*) durante otra entrevista. Merkel les dijo a los miembros de la coalición gubernamental que cesaran de hablar sobre la salida de Grecia del euro.

«Nos encontramos en una fase decisiva de la batalla contra la crisis de la zona euro», dijo Merkel en la televisión ARD. «Todos deberíamos pesar nuestras palabras con el mayor cuidado», añadía la cancillera.

El comentario fue una nueva indicación de que Merkel está actuando lejos de los partidarios de la línea dura, como es el caso de Jens Weidmann, ahora presidente del Bundesbank, el banco central alemán.

Weidmann dijo en una entrevista con el semanario *Der Spiegel* que la compra de bonos por el BCE equivaldría a imprimir dinero para financiar gobiernos y que él era contrario a esto.

[...]

Christopher Bjork y otros, en *The Wall Street Journal* de 29/8: (*Catalonia Asks Spain for Bailout*)

He ahí el titular que *The Wall Street Journal* publicó en primera página y a seis columnas de su edición de 29 de agosto. El texto del reportaje era en síntesis, el siguiente: Cataluña se convirtió en la tercera región española en pedirle al gobierno central un rescate (*bailout*), aumentado con ello la preocupación sobre la capacidad de Madrid de reunir los recursos necesarios para hacer frente a los problemas económicos que van apareciendo.

Cataluña la región con mayores deudas, anunció que pediría 5 m.m. de euros (6,27 m.m. de dólares) en concepto de ayuda

financiera. Madrid no puede con las tremendas dificultades (*dire straits*) de las regiones, ha dicho el jefe del gobierno, Mariano Rajoy. Una parte importante de las deudas de las regiones (Cataluña, Valencia y Murcia, hasta ahora) corresponde a los vencimientos de deuda emitida por las regiones.

[...]

Raphael Minder, en *The Global Edition of The New York Times* de 29/8: (*Catalonia's aid request under cuts Spain*)

La más importante región de España, económicamente, Cataluña, le pidió al gobierno central el martes más de 5 m.m. de euros como financiación de emergencia, agravando la creciente deuda regional en una fase en que el gobierno de Madrid ha de hacer frente, con no pocas dificultades, a otros compromisos de todo orden.

La petición de Cataluña, región según la cual no puede ya obtener préstamos en los mercados financieros para cubrir su deuda, llega en un mal momento para el gobierno de Madrid, abrumado por compromisos de todo orden.

[...]

Miles Johnson y otros, en *Financial Times* de 29/8: (*Catalonia set to call for €5bn bailout*)

Cataluña ha dicho que pedirá una línea de crédito al gobierno de España de 5 m.m. de euros justo una semana antes de que el Banco Central Europeo, según se espera, desvele detalles de su programa de compra de bonos.

El gobierno regional de Cataluña, que se las ve y se las desea para refinanciar deudas de 42 m.m. de euros y que gestiona una economía tan grande como la de Portugal, pidió la ayuda del fondo de rescates regionales de España.

Cataluña ha quedado fuera de los mercados de capital y se convertirá en la segunda de 17 autonomías a pedir ayuda del fondo de 18 m.m. de euros para rescates.

Francisco Homs, portavoz del gobierno regional, ha hecho saber que este no aceptará condiciones políticas adicionales, toda vez que los fondos requeridos son catalanes.

[...]

Financial Times de 29/8. Editorial: (*For the good of Spain, not the party*)

Al igual que Grecia, Irlanda y Portugal antes que ella, España no parece dispuesta a hacer una petición formal de ayuda financiera internacional —aparte de lo ya consentido para sus bancos— a no

ser que su deslizamiento por el abismo llegue a ser irreversible. Sin duda, esto es un reflejo de la opinión del gobierno de que tal petición constituiría la mayor humillación del país desde el fin del franquismo en 1975

[...]

Bajo la presidencia del gobierno de Rajoy, España ha hecho considerables progresos en variados frentes, con una gran mejora de las exportaciones, con la reducción del déficit por cuenta corriente, la mejora de los costes laborales unitarios. El elevado paro es del todo inconfortable, pero las reformas llevadas a cabo por el gobierno en este campo están en el buen camino. Y no menos esenciales son, en fin, la valentía y la persistencia de la labor a favor del bien de España, incluso cuando se trata de medidas que dañan los intereses a corto plazo del Partido Popular.

[...]

Sandrine Morel, en *Le Monde* de 30/8: (*Au bord de la faillite, la Catalogne demande 5 milliards d'euros à Madrid*)

La vuelta se anuncia difícil para el gobierno español, cogido entre la urgencia de encontrar una solución europea a la crisis que atraviesa el país y las llamadas a la ayuda de algunas de sus regiones autónomas cortas de tesorería.

El martes, 28 de agosto, Cataluña ha desvelado el importe de la ayuda solicitada al nuevo Fondo de Liquidez Autonómica (FLA), creado por Madrid para ayudar a las regiones que no tienen ya acceso a los mercados para financiarse: 5 m.m. de euros.

[...]

Cataluña no tiene más remedio que dirigirse, quiera o no, a Madrid, incluso si esto le hace perder una parte de su autonomía. Una autoridad catalana ha insistido diciendo que en modo alguno la ayuda debería ir acompañada de «condicionantes políticos». El recurso de acudir al FLA supone una serie de compromisos en materia de reducción del déficit, así como un control regular de las cuentas regionales por parte de Madrid.

[...]

Frédéric Lemaître, en *Le Monde* de 30/8: (*Angela Merkel, VRP de l'Allemagne et voix de l'Europe à l'étranger*)

Por sexta vez desde su llegada al poder en 2005 —y segunda vez este año— la cancillera alemana se ha desplazado a China el miércoles 29 y el jueves, 30 de agosto. La simple frecuencia de estos viajes hablan claro sobre la estrechez de las relaciones entre los dos países. La visita de esta semana se inscribe en el marco de las consultas intergubernamentales que los dos Estados decidieron en 2011 celebrar cada dos años.

Señal clara de la importancia de esa visita es el hecho de que Merkel ha ido acompañada de nueve ministros (de los 14 que componen su gobierno) y de unos veinte jefes de empresa. Por otra parte, trece miembros del gabinete chino han sido movilizados, entre los cuales el primer ministro.

Éste, Wen Jiabao, ha tenido la delicadeza —que se ha remarcado— de acoger a la cancillera, desde luego, en Pekín, pero también en Tianjin, su ciudad natal.

[...]

The Economist de 1/9: (*End-of-term report*)

El récord del presidente es mejor de lo que las tribulaciones de la economía de Norteamérica pueden sugerir.

Con excepción de 1933, ningún presidente norteamericano había tomado posesión del cargo en un clima económico tan pesimista como el que existía cuando Barack Obama puso su mano izquierda sobre la Biblia en enero de 2009. El sistema bancario se hallaba próximo al colapso; dos grandes fabricantes de automóviles estaban deslizándose hacia la quiebra; y el empleo, el mercado inmobiliario y la producción (output) ofrecían caídas en espiral.

[...]

Cuatro años más tarde podría pensarse que el presidente no fue capaz de superar los males de aquellos años. No han sido pocos los motivos para juzgar negativamente, poco eficaz, insuficiente, la política económica adoptada por Obama, y este es el principal argumento que podría condenar a su reelección. Sin embargo, es del todo evidente que los resultados de su gestión no constituyen el elemento principal a tener en cuenta. Lo más importante son las decisiones que Obama adoptó y las decisiones que encontró ante sí. Las alternativas que se le ofrecieron, por otra parte, habrían resultado menos eficaces, sin duda, que las aplicadas. Vistas las cosas así, el juicio sobre su presidencia mejora ostensiblemente.

[...]

Sandrine Morel, en *Le Monde* de 1/9: (*L'Espagne apparaît de plus en plus sous pression*)

El presidente francés, François Hollande y el jefe del gobierno español, Mariano Rajoy, reafirmaron el jueves, 30 de agosto, con ocasión de una reunión en Madrid, su voluntad de poner en marcha, lo más rápidamente posible los acuerdos alcanzados con motivo de la cumbre europea de junio en materia de sostenimiento del crecimiento y de integración económica y presupuestaria. Los dos insistieron en su convencimiento por lo que se refiere a la «irreversibilidad del euro» y se felicitaron por la decisión de reanudar las cumbres franco-españolas anuales, tras un paréntesis de tres años.

Pero después de la conferencia de prensa conjunta que siguió a la reunión, no hicieron más que rozar una de las cuestiones importantes que ocupan hoy la agenda europea: España, ¿va a pedir un plan de salvamento financiero completo? Y en caso afirmativo, ¿cuándo y cómo?

La cuarta economía de la zona euro, golpeada por la recesión, una cifra de paro del 25 por ciento y el fin de los créditos concedidos por bancos afectados por su exposición a la burbuja inmobiliaria, corre el riesgo de tener dificultades frente, en octubre, a importantes vencimientos de deuda por valor de 27 m.m. de euros ¿Podrá España financiarse en los mercados que le exigen tipos prohibitivos del 6,6 por ciento por las obligaciones a diez años?

[...]

Alex Brittain, en *The Wall Street Journal* de 3/9: (*Europe's Economy Continues Sliding Downward*)

El curso descendente de la economía europea se está acelerando. He ahí lo que sugieren los datos dados a conocer el último viernes.

El número de parados en los 17 países que comparten el euro aumentó hasta alcanzar una cifra récord de 18 millones en julio. Las ventas a los consumidores en Alemania, España y Grecia bajaron, ilustrando el hecho de que tanto las economías fuertes como las más débiles se están viendo afectadas por la crisis de la deuda.

Los precios, en agosto, subieron más deprisa de lo que el Banco Central Europeo había previsto para el mes, de conformidad con una estimación preliminar hecha pública el viernes.

El número de parados, decíamos, aumentó en la eurozona en julio, registrando la cifra de 18002 millones (el 11,3 por ciento) según estadísticas oficiales de la agencia Eurostat. Tal cifra ha sido la más elevada desde que en 1995 se elaboran datos para los 17 países.

[...]

Frances Robinson, en *The Wall Street Journal* de 4/9: (*ECB chief Hints at New Actions*)

El presidente del Banco Central Europeo insinuó de nuevo que su banco está en condiciones de prestar ayuda a países con dificultades, diciendo que el banco puede comprar bonos del Estado con vencimientos a tres años como máximo.

Las palabras de Mario Draghi en una sesión cerrada del Parlamento Europeo celebrada el lunes fueron pronunciadas con anterioridad, pues, a la reunión mensual del Consejo del BCE del próximo jueves.

Esa reunión ha sido esperada con gran expectación por los mercados financieros, en espera de conocer los detalles sobre cómo el banco puede ayudar a países como España e Italia evitándoles los rescates de la eurozona como los que recibieron Grecia, Irlanda y Portugal.

Draghi dijo el lunes que el BCE estaría abierto a la compra de bonos con un vencimiento de dos a tres años, subrayando que tales compras no violarían los tratados de la Unión Europea, según han manifestado varios legisladores presentes en la sesión.

Los tratados de la Unión Europea no permiten que el BCE financie a los gobiernos, sobre la base de que tal financiación pudiera provocar inflación.

[...]

Michal Steen y otros, en *Financial Times* de 7/9: (*ECB signals resolve to save euro*)

El Banco Central Europeo transmitió ayer las más claras señales de estar dispuesto a desplegar todas las fuerzas a su alcance para salvar la moneda única con palabras de Mario Draghi: «el euro es irreversible».

Sin embargo, España e Italia deberán pedir la ayuda de los fondos de rescate europeos antes de que el BCE ponga en marcha su programa de adquisición de bonos. Ninguno de los dos gobiernos se ha mostrado inclinado a hacerlo pronto. «Cuando tenga algo nuevo que decirles lo haré», les dijo a los periodistas Mariano Rajoy cuando le preguntaron al respecto. En Roma, el primer ministro Mario Monti dijo que era prematuro tomar una decisión sobre esa cuestión.

Sea como fuere, los mercados de todo el mundo celebraron aquellas noticias, y los rendimientos de los bonos italianos y españoles registraron los menores porcentajes de los últimos meses.

Algo parecido ocurrió con los índices bursátiles. S & P 580, en Estados Unidos, subió un 1,6 por ciento, un máximo de después de la crisis. El índice Eurofirst 300 aumentó un 2,4 por ciento, y los índices bursátiles subieron más de un 4 por ciento. El euro, por su parte, registró su mayor nivel de los últimos meses –1,2750– frente al dólar USA.

[...]

Financial Times de 7/9. Editorial: (*Mario Draghi's audacious gamble*)

El condicionamiento, clave para el éxito de un nuevo programa de compra de bonos.

Una y otra vez a lo largo de la crisis, los inversores se han dirigido

al Banco Central Europeo para pedirle más de una ayuda financiera para los países con problemas, limitando así el riesgo de una ruptura de la eurozona. En palabras de Mario Draghi, el presidente del BCE, el nuevo esquema de compra de bonos, anunciando ayer, debería conseguir precisamente esto.

[...]

Los mercados han aplaudido la iniciativa del BCE. Pero España e Italia todavía tienen que decidir si piden ayuda. El proceso de una eurozona más integrada sigue siendo incierto.

La iniciativa de Draghi es valiente, pero su jugada audaz sigue siendo sólo esto: audaz.

A. S., en *El País* (English Edition), 7/9: (*Spain needs to ask for bailout activate EBC bond purchases*)

Draghi dice que se impondrán «condiciones estrictas» a cambio de ayuda.

La ilimitada compra de bonos prevista por el programa aprobada el jueves por el Consejo de dirección del Banco Central Europeo dejó la pelota firmemente en los campos de España y de Italia, debiendo los dos países decidir si desean disponer del mecanismo para ver reducidos los costes de sus respectivas deudas.

En una conferencia de prensa celebrada después de la reunión del Consejo del banco, el presidente de éste reiteró que cualquier país que pretendiera ser intervenido por el BCE en el mercado secundario debería ante todo pedirle a la European Financial Stability Facility (EFSF) y a su planificado sucesor permanente, el European Stability Mechanism (ESM).

[...]

Le Monde de 7/9. Editorial: (*La cortisone du bon docteur Draghi*)

Para resultar creíble era necesario pasar de la palabra a la acción. Mario Draghi lo ha hecho, por lo que merece un aplauso. El presidente del Banco Central Europeo decidió acudir en auxilio del euro.

El jueves, día 6 de septiembre, después de la reunión de su consejo de gobernadores de Frankfurt, el banquero central italiano detalló el plan esbozado en agosto que permitió calmar la tormenta. El banco central se declaró preparado para comprar en los mercados de deuda de los países en dificultades –España e Italia– para así hacer bajar el alquiler del dinero.

El banco lo hará de forma «ilimitada». Este vocablo es decisivo.

No se trata ya de constituir una hucha, un fondo de seguridad que se agotaría rápidamente frente a la especulación de los mercados. Se trata de mostrar una determinación absoluta. Draghi y su consejo se han librado de establecer tipos máximos más allá de los cuáles el banco intervendría. Eso habría supuesto la constitución de una línea Maginot que los mercados habrían traspasado rápidamente.

El segundo vocablo decisivo es «condicionalidad».

El BCE no intervendrá más que en el caso que los países socorridos hayan acudido con anterioridad a los mecanismos europeos de solidaridad, y se hubieran así obligado a los mecanismos europeos de solidaridad y por lo tanto se hubiesen conformado con las exigencias presupuestarias y de reformas de sus pares. El BCE conserva un mal recuerdo del verano de 2011, en el que el banco había comprado deuda italiana. Aliviado, el presidente del consejo italiano, Silvio Berlusconi, había enterrado inmediatamente las promesas de reformas.

La satisfacción de los mercados, que han saludado favorablemente la decisión del BCE, no deben ocultar las cuestiones que subsisten.

Económicamente, la intervención de Mario Draghi se parece a una buena dosis de cortisona: calma el dolor provisionalmente, cosa indispensable. Pero conviene seguir el tratamiento.

Éste, el tratamiento, es un esfuerzo de competitividad y de reformas, así como la reducción determinada de los déficits públicos. La Italia de Mario Monti y la España de Mariano Rajoy se han mostrado atraídas por el programa de Draghi con éxitos inmediatos puesto que sus exportaciones aumentan. Rodeada de vecinos que se reforman, todos, a imagen de Alemania, Francia haría bien en inquietarse.

Pero convendrá algún día suspender el ...to del doctor Draghi, toda vez que la situación llegó a ser insostenible. Insostenible para los defensores de la línea dura de Alemania, representada por el presidente del Bundesbank, Jens Weidmann, que ha votado contra la decisión del BCE. Weidmann, ve en esta decisión un atentado

contra la independencia del BCE. Inexorablemente, este corre el riesgo de verse obligado a intervenir para ayudar a los Estados que habrían aceptado los programas de austeridad exigidos por sus pares, con el riesgo de dar curso libre a la inflación.

Sobretudo, Mario Draghi se han impuesto como el único hombre fuerte de Europa, el último recurso de una zona euro a la deriva. Es inaceptable para el equilibrio democrático del continente. El BCE es el que dicta la política económica de la unión. Los responsables políticos deben recuperar el mando.

Steven Erlanger, en *International Herald Tribune* de 8-9/9: (*Signs of discord over ECB's plan*)

En la larga crisis del euro, más de una vez ha acontecido un día funesto el día siguiente memorable. Esto es, exactamente lo que acaba de ocurrir, una vez más. El plan según el cual el Banco Central Europeo pueda proceder a la compra ilimitada de bonos con vencimientos inferiores a tres años ha sido sometido a severas críticas en Alemania inmediatamente después de que dicho plan fuera hecho público, y de un modo especial por el Bundesbank temeroso de que la compra de bonos por el BCE —con dinero impreso— pudiera ser fuente de inflación. Por otra parte, el plan ha sido recibido con recelo en España y en Italia, por los efectos que puedan derivarse de las condiciones a que se verán sometidos llegado el caso, las compras de bonos para los citados dos países.

[...]

Como publicó el *International Herald Tribune*: *Another black day for the euro*.