



PERSPECTIVAS CON SIGNUM RESEARCH

ARIANNA GONZÁLEZ

UE: unida en la diversidad y en la adversidad

Poco y mucho ha pasado en los últimos meses en torno de una solución para la crisis de deuda en la zona euro. Poco, respecto de los efectos de las medidas llevadas a cabo; y mucho, respecto de los efectos colaterales de estas medidas tardías.

Europa continúa dividida entre acreedores y deudores, los de la periferia y los del núcleo, Alemania y el resto.

Tomó cuatro reuniones de emergencia para llegar al acuerdo de extender dos años más, hasta el 2016, el plazo para que Grecia cumpla con sus promesas, se estima que esta decisión costará 32,600 millones de euros.

El objetivo es que para el 2014, la deuda sea de 190% del PIB y de 124% para el 2020; al 2011, representaba 170.60%, lo que implica que: i) lo peor no ha llegado y ii) entre el 2011 y el 2014, la deuda tendría que incrementarse sólo 1.44% considerando una caída del PIB de 8.91 por ciento. Complicado.

Los primeros ministros determinaron los términos del rescate de emergencia de Grecia, entre los que se consideró: recortar las tasas de interés de los préstamos, suspender los pagos de intereses por 10 años y extender el plazo para pagar y diseñar la recompra de bonos. Grecia cuenta con el apoyo de tres de sus principales bancos para la recompra de bonos emitidos a principios de este año, por un total de 31,900 millones, que se comprarán a 33.8% de su valor nominal.

Lo anterior como parte de la estrategia helena para destrabar el desembolso de 34,400 millones; adicionalmente, está por decidirse si, en el 2013-I, se le entregarán 9,300 millones, para lo que se necesita que la UE, el BCE y el FMI certifiquen que el gobierno de Grecia logró una reforma tributaria para enero.

El Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEFF), ahora Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), cuyos principales contribuyentes son Alemania y Francia, fue degradado en su calificación crediticia por parte de Moody's a "Aa1" desde "Aaa", complicando aún más la

sostenibilidad de las bajas tasas de interés en los préstamos otorgados.

Mientras las medidas recién implementadas en Grecia y la compra de bonos del BCE han tranquilizado parcialmente a los participantes en los mercados financieros, algunas economías como Italia, España y Portugal continúan en riesgo, y pronto los mercados fijarán su atención a estas economías.

En España, el sistema bancario persiste sin reformas estructurales significativas y la deuda a nivel subnacional representó 57.2% del PIB durante el 2012-II. Las regiones más endeudadas son Cataluña, Valencia y Castilla, con una deuda de 22, 21 y 18% de su PIB, respectivamente. Ya en regiones como Andalucía, Islas Canarias y Extremadura el desempleo superó 33% durante el 2012-III.

En Italia, el primer ministro, Monti, solicitó su renuncia en un momento crucial para el país, ya que en marzo del 2013 serán las elecciones y Silvio Berlusconi amenaza con regresar a la contienda política. Esto no sería preocupante si los italianos no hubieran elegido en tres ocasiones al que ahora culpan de su crisis económica. Cabe destacar que el problema en Italia no radica en su deuda pública de 120% del PIB, sino en la pérdida de competitividad, rigidez en los principales mercados, especialmente el laboral, y bajo nivel de empleo.

La austeridad por sí sola no es una solución; sin embargo, tampoco lo es la compra ilimitada de bonos, ni exenciones en los pagos de intereses ni mayores plazos para cumplir las metas, que han ayudado a extender la agonía de la zona. Es mucho lo que se depende de las acciones del BCE y es incierto cuánto tiempo será suficiente para mantener una tregua con el mercado financiero. Entre tanto, Alemania continuará haciendo lo mínimo necesario para mantener la unión del euro; bajo esta perspectiva, la solución completa a estos problemas tardará muchos años más en llegar.

Arianna González, analista de Signum Research