

¿Cuánto costaría el rescate de España?

La zona euro pretende que el BCE aporte la mayor parte de los recursos

POR MATTHEW DALTON

BRUSELAS—Los gobiernos de la zona euro quieren que el Banco Central Europeo proporcione la mayor parte de la artillería en el caso de que España solicite un rescate, con apenas un modesto aporte proveniente del fondo de rescate del bloque, dijeron fuentes al tanto de la situación.

Los gobiernos esperan dedicar significativamente menos de 100.000 millones de euros (unos US\$131.000 millones) de los 500.000 millones de euros disponibles del fondo de rescate si España pide asistencia, señaló un alto funcionario de la zona euro. Esperan que el BCE acceda a comenzar a comprar bonos soberanos españoles—siempre y cuando España participe en un ambicioso programa de reformas económicas que podría incluir cambios en el rígido mercado laboral del país y nuevos controles sobre el gasto de las regiones españolas.

Todavía no está claro si España solicitará un rescate. El presidente del gobierno español, Mariano Rajoy, teme las consecuencias políticas de solicitar la ayuda y someterse a las directrices de la zona euro y del Fondo Monetario Internacional.

Sin embargo, un alto funcionario del Ministerio de Hacienda dijo esta semana a la prensa que el gobierno busca el apoyo de otros países de la zona euro para solicitar un rescate. Se espera que el tema sea analizado, pero no decidido, el jueves, entre los líderes que asisten a una cumbre europea en Bruselas.

Un portavoz del BCE declinó referirse a cuánto dinero del fondo de rescate de la zona euro, el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF), tendría que comprometerse para un plan de rescate a fin de que el banco central comience a comprar bonos de España.

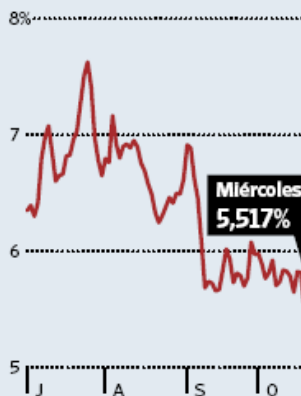
El BCE dijo en septiembre que comprará cantidades ilimitadas de bonos de un gobierno en el mercado secundario, pero sólo si ese gobierno solicita un rescate de la zona euro y se somete a las condiciones destinadas a poner sus finanzas en orden y a reanudar el crecimiento.

Para cumplir con los requisitos de un rescate, Madrid debe primero pedir ayuda del fondo de rescate de la zona euro. Si otros países del bloque aceptan formalmente la solicitud, España debe negociar las reformas económicas y fiscales vinculantes con Europa y el FMI, y otros países de la zona euro deben aprobar el acuerdo.

El BCE, si está satisfecho con los resultados de estos pasos previos, intervendría para comprar bonos españoles en el mercado secundario y, de esta manera, reducir los costos de endeudamiento del gobierno. “La cantidad de dinero [aportado por el fondo de rescate] es una condición secundaria, aunque no totalmente sin importancia”, dijo un alto funcionario, que añadió que la financiación proporcionada por el MEEF estaría probablemente “muy por debajo” de los 100.000 millones de euros. Los fondos podrían tomar la forma

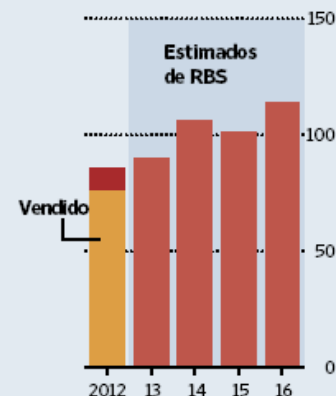
Aritmética complicada

Rendimiento del bono soberano de España a 10 años



Fuentes: Tradeweb (retornos); gobierno español; Royal Bank of Scotland (previsiones de deuda)
100.000 millones de euros=US\$130.550 millones

Los fondos que España espera recaudar con la venta de bonos en miles de millones de euros



de una línea de crédito que, de der necesario, sería utilizada para comprar bonos en las subastas del gobierno español.

Mantener la financiación ofrecida por el modesto fondo de rescate podría aliviar las preocupaciones de los políticos de la zona euro sobre la entrega de más recursos a la endeudada periferia del bloque.

En los parlamentos de Alemania, Finlandia y Holanda existe una fuerte oposición a los rescates. La paciencia de esos legisladores será puesta a prueba en los próximos meses, cuando, además de una potencial solicitud de España, es muy probable que tenga lugar un pedido de ayuda financiera para Chipre y una reestructuración del plan de rescate de Grecia.

Standard & Poor's Ratings Services redujo el miércoles en tres peldaños la calificación de la deuda soberana de Chipre, que está en territorio de los bo-

nos chatarra, luego de una decisión parecida de Moody's.

La estrategia de la zona euro también refleja la realidad de que el fondo de rescate por sí mismo puede carecer del poderío suficiente para abordar todas las necesidades de financiación de España. De acuerdo con estimaciones del Royal Bank of Scotland, el gobierno español necesita recaudar unos 90.000 millones de euros (US\$118.125 millones) el año próximo, y más de 100.000 millones de euros en cada uno de los tres años siguientes.

La presión del mercado en España se ha aliviado desde que el BCE anunciara en septiembre su plan para ayudar a los miembros en problemas. Las tasas de interés, aunque siguen siendo altas, han caído desde sus máximos de mediados de año, cuando había un peligro real de que el gobierno perdiera el acceso a los mercados de capital.