



Oficina del Banco Nacional de Grecia en Atenas

ALKIS KONSTANTINIDIS / REUTERS

Grecia se quedará sin fondos el 20 de abril si no recibe ayuda

La recuperación económica se afianza en la zona euro

MANUEL ESTAPÉ TOUS
Barcelona

Mientras Angela Merkel y Alexis Tsipras aprovechan para romper el hielo psicológico que hasta ahora ha fijado sus respectivas posiciones, el tiempo pasa muy rápido, porque Grecia puede quedarse sin dinero el 20 de abril a menos que reciba asistencia adicional de los acreedores, según avanzaba ayer la agencia Reuters citando fuentes solventes.

En estos momentos, el Gobierno de izquierdas más radical de la zona euro –genéticamente antiausteridad y con un respaldo del 60% de los griegos según los sondeos– trabaja contra el reloj para enviar una lista de las reformas previstas a sus acreedores europeos en los próximos días con la esperanza de desbloquear la asistencia adicional que necesita y evitar la quiebra. Recientemente recurrió a operaciones de repos, con las que se endeuda con entidades estatales, para cubrir su falta de liquidez, pero sólo puede seguir usando este instru-

mento extraordinario unas pocas semanas más.

“Aunque será duro, el país puede lograrlo sin ayuda hasta alrededor del 20 de abril, usando el endeudamiento a corto plazo de entidades públicas”, explicaba la fuente de Reuters. Específicamente, Atenas espera que los ministros de Finanzas de la zona euro aprueben las últimas refor-

Atenas espera 1.900 millones por los beneficios que obtuvo el BCE al comprar deuda

mas que propuso el país, lo que posibilitaría recibir unos 1.900 millones de euros (2.070 millones de dólares) por los beneficios que obtuvo el Banco Central Europeo al comprar bonos griegos con descuento y cobrarlos con intereses y a la par.

Atenas también cuenta con 1.200

millones en efectivo que quedaron en el fondo de rescate bancario griego que fue retirado por la zona euro el mes pasado.

Mientras la gestión de la (insostenible) deuda de Grecia supone el reto principal de la zona euro, la recuperación económica sigue afianzándose a diario. Ayer se conoció el índice de los directores de compras de la zona euro, con una subida desde 53,3 puntos en febrero a 54,1 puntos este mes, el nivel más alto desde la primavera del 2011 y bastante por encima de la barrera de los 50 puntos que separa la expansión de la recesión. El dato fue corroborado por el incremento de los nuevos pedidos, el mayor desde mayo del 2011. El descenso del euro y de los derivados del petróleo han favorecido la recuperación de la demanda interna. Como suele ocurrir en el concurso de egos que conforma a las macroélites que nos dirigen, el éxito atrae protagonistas como el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi. En su humilde opinión, la expansión monetaria cuantitativa del BCE, desde marzo, es tan determinante como la notable depreciación del euro y el fuerte descenso del petróleo en el repunte de la recuperación económica que se percibe ¡siete años después del inicio de la Gran Recesión!

La clave, en los próximos meses, está en que la creación de empleo sea perceptible en Francia e Italia, segunda y tercera economías de la unión monetaria. La teoría que rige las políticas económicas con acento alemán que se ejecutan en la zona euro indica que los minúsculos tipos de interés y las compras de deuda soberana a cargo del BCE, con el horizonte monetario despejado hasta 2016, favorecerán la confianza empresarial y con ella, la inversión, y poco después la contratación de personal. Las perspectivas sobre el empleo de los directores de compras fueron en marzo las más altas desde agosto del 2011.●

TRIBUNA

Joaquín Maudos

Catedrático de la Univ. de Valencia-Ivies-Cunef

Desequilibrios que van a más

El informe que presentó hace unos días la Comisión Europea sobre los desequilibrios macroeconómicos de España deja un sabor agri-dulce, ya que si bien algunos desequilibrios se están corrigiendo (como la caída en la tasa de paro o la reducción de la ratio deuda privada/PIB), seguimos “suspendiendo” en cinco indicadores: una posición de inversión internacional negativa equivalente al 95% del PIB (el umbral es el 35%), una pérdida de cuota exportadora en los últimos cinco años del 7,1% (el límite es 6%), una deuda privada que supone el 172% del PIB (por encima del 133%), una ratio deuda pública/PIB del 97,7% (frente al límite del 60%) y una tasa de paro del 23,7% (por encima del 10%).

Las reformas implementadas, la salida de la recesión y el esfuerzo de desapalancamiento han permitido corregir algunos de los esos desequilibrios. Pero hay dos que se han acentuado: la posición de inversión internacional y el endeudamiento público.

En el primer caso, solo consiguiendo durante muchos años y en magnitud elevada un superávit en la balanza por cuenta corriente será posible converger al umbral del 35%, y ello exige más reformas estructurales que nos permitan seguir ganando competitividad para exportar más. En este aspecto la historia económica reciente nos enseña que España sólo ha conseguido reducir la tasa de paro a costa de incurrir en elevados déficits externos, proceso que no sostenible a largo plazo. De forma simétrica, reducir en los años de crisis el déficit externo ha supuesto triplicar la tasa de paro. El problema de tener una elevada deuda externa neta es que nos hace muy vulnerables ante un deterioro en las condiciones de acceso a la financiación y limita

La receta sigue siendo la misma: reformas estructurales que nos permitan ganar competitividad

las posibilidades de recuperación, ya que una parte de la renta hay que dedicarla a pagar los intereses y el principal de la deuda.

En el segundo caso, aunque el viento de la recuperación sopla a favor para reducir el déficit público y con ello también el peso de la deuda pública en el PIB, España sigue presentando un elevado déficit estructural que en parte se debe al reducido peso de los ingresos públicos en el PIB. A pesar de las reiteradas recomendaciones de las instituciones internacionales y del comité de expertos para la reforma fiscal, esas recomendaciones han quedado en el olvido en el contexto de un 2015 electoral. La reforma fiscal sigue siendo una de las asignaturas pendientes, y es prioritaria para que la deuda pública empiece a converger hacia el umbral fijado por la Comisión Europea. Hasta ahora la implementación de las recomendaciones ha sido parcial (rebaja de imposición directa en IRPF y Sociedades), ya que apenas se ha tocado la imposición indirecta (el IVA, cuya recaudación como porcentaje del PIB es de las más bajas de la UE).

Es cierto que hemos abandonado la recesión, pero no la crisis. Y la receta sigue siendo la misma: reformas estructurales que nos permitan ganar competitividad y corregir los graves desequilibrios que presenta la economía española.

La inflación baja al 0% en el Reino Unido

■ La tasa de inflación acumulada en doce meses hasta febrero bajó al 0%, una décima menos que la previsión media de los expertos, reflejando sobre todo el descenso de los derivados de la energía. En enero, la tasa interanual se situó en un 0,3%, por lo que la estabilidad absoluta de los precios en febrero supone un hito histórico. Enseguida se subió al carro el ministro de Hacienda, George Osborne, con el consiguiente tuit: “La inflación a cero es una novedad para la economía británica. Una inflación baja consecuencia de unos precios del petróleo en

caída son buenas noticias para los presupuestos familiares”.

Diga lo que diga Osborne, la decisión relevante la tomará el comité de política monetaria del Banco de Inglaterra que en la actualidad estudia subir su tipo de interés, en el mínimo histórico del 0,5%. El gobernador del Banco de Inglaterra, Mark Carney, ha calificado de “locura extrema” reducir los tipos o aumentar la expansión cuantitativa en respuesta a la caída del petróleo a menos que la baja inflación perjudicara el crecimiento salarial, el consumo y la inversión.