

Economía Global / Bancos Centrales

## Tiquitaca en la cumbre

Diario Expansión (España)

Miguel Jiménez

09 Jul 2018

La reciente cumbre europea de jefes de Estado y de gobierno se ha focalizado en discutir un problema sobredimensionado como es la llegada de inmigrantes ilegales a Europa, dedicando poco tiempo a debatir lo que hace sólo pocas semanas se suponía que iba a ser el tema central de esta reunión: la profundización de la unión monetaria.

En 2012 se consiguieron avances clave para desterrar el riesgo de ruptura del euro con una batería de medidas que incluía el respaldo del BCE a la moneda única, la creación del MEDE y un plan de reformas institucionales centrado en los primeros pasos de la unión bancaria. Fueron pasos valientes para avanzar en la recuperación, quizás porque se tenía la sensación de estar en los últimos minutos del descuento. Desde entonces, los esfuerzos para completar esa unión bancaria y para avanzar hacia una unión fiscal han sido un intercambio algo estéril entre propuestas a veces muy interesantes de distintos grupos de trabajo (informes de los Cuatro y Cinco presidentes, trabajos de la Comisión e ideas de académicos y *think-tanks*) y falta de decisiones importantes en las reuniones clave.

Hace nueve meses el famoso discurso de Macron en la Sorbona relanzó el debate, con nuevas propuestas para finalizar la unión bancaria, elegir un ministro de finanzas para la Eurozona con un presupuesto propio y elevado, reformar del MEDE, etc. El momento parecía ideal para propiciar las reformas necesarias tras varios años de sequía, ya que el difícil ciclo electoral de 2017 había concluido, la economía mejoraba ostensiblemente y se abría una ventana de oportunidad antes de la renovación del Parlamento Europeo en marzo de 2019.

Pero de nuevo los avances han sido escasos, incluso más tímidos que lo propuesto hace poco por catorce economistas franceses y alemanes -un ejercicio de realismo político más alemán que francés- o el reciente documento firmado en Meseberg por Merkel y Macron. La única decisión sustantiva es que el MEDE funcionará como respaldo público del fondo de resolución bancario, algo sobre lo que ya había amplio acuerdo, aunque los detalles se tendrán que fijar de aquí a diciembre. También se avanzará durante el segundo semestre en los debates técnicos sobre la reforma del MEDE. No están claras cuáles serán finalmente sus funciones, pero el acuerdo de Meseberg y una reciente carta del presidente del Eurogrupo reflejando el sentir de los países nórdicos (más *nórdicos* que Alemania) insisten en reforzar los ejercicios de sostenibilidad de deuda cuando haya un programa de rescate, lo que puede dar lugar a reestructuraciones de deuda ligadas a eventuales paquetes de ayuda financiera (que fueron uno de los canales de contagio más evidentes durante lo peor de la pasada crisis).

Sobre el fondo de garantía de depósitos común, elemento clave para completar la unión bancaria, no se esperaba mucho más que un calendario largo para su implementación, ligada a la reducción de riesgos financieros. Pero ni siquiera se ha llegado ahí: la referencia a que “debería comenzar el trabajo para establecer una hoja de ruta para empezar las negociaciones políticas” sobre este tema se parece mucho a una pirueta verbal o a un *caño* inútil en el propio campo.

Sobre las recientes propuestas fiscales (como un fondo de inversión para mejorar la competitividad, o fondos para el desempleo con funciones anticíclicas), el comunicado pide trabajo adicional, pero sin concretar plazos. No son propuestas que vayan a solucionar una eventual crisis sistémica (para ello se necesitarían instrumentos como los eurobonos, muy alejados hoy del vocabulario europeo), pero sí podrían ser un elemento de prevención del contagio entre países y de apoyo en crisis moderadas.

### Creando Oportunidades

Artículo de Prensa – 09 julio 2018

En definitiva, la gran ventana de oportunidad para la reforma del euro que parecían defender Macron y Merkel se está cerrando sin adelantos sustanciales. Queda aún la cumbre del próximo diciembre, pero la presión de los partidos populistas desde dentro y de las amenazas proteccionistas desde fuera parecen estar amortiguando el ímpetu reformista. A ello se une el énfasis en la reducción previa de riesgos por buena parte de los políticos en Alemania y del grupo de países en torno a Holanda, y la sensación de que la recesión no está a la vuelta de la esquina y no hay mucha prisa, como si quedara mucho partido por delante.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España). Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25 - [bbvaresearch@bbva.com](mailto:bbvaresearch@bbva.com) [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)