

# Artículos de Prensa

Madrid, 26 de enero de 2013  
**Análisis Económico**

**El País**

**Miguel Jiménez**  
Economista Jefe de Europa  
de BBVA Research

## La eurozona empieza 2013 con buen pie

Las noticias recientes sobre la recesión en Alemania en el cuarto trimestre de 2012, junto a la rebaja de las previsiones de crecimiento para este año, tanto del gobierno alemán como del FMI, pueden haber dejado la impresión de que la crisis se está contagiando de la periferia al resto de la zona euro y que será difícil salir de ella. Sin embargo, los datos más recientes apuntan a un panorama algo más positivo. Por un lado, y esto es bien sabido, el tono de los mercados financieros ha mejorado notablemente en las últimas semanas, con reducciones importantes de los diferenciales de deuda soberana y reapertura de los mercados de financiación en los países periféricos, que parecen dejar claro que el miedo a una ruptura de la zona euro se ha disipado y que se pueden reflejar en una mejora de las condiciones de financiación durante 2013. Buena parte de ello se debe al apoyo del BCE, aunque los avances hacia la unión bancaria decididos en la cumbre de la UE de diciembre también tienen algo que ver.

Por otra parte, los indicadores más adelantados del ciclo se están recuperando lentamente y apuntan a que la salida de la recesión en la eurozona podría llegar ya en este primer trimestre del año. En concreto, los índices de confianza de gestores de compras, que son los más seguidos para captar los cambios de ciclo, y algunos índices de confianza en Alemania y Francia apuntan a cierta mejoría. A esto se podría añadir que la caída de las exportaciones alemanas en la segunda mitad del año pasado parece estar más ligada a la desaceleración en China y el resto de Asia que a la recesión en otras partes de la eurozona, por lo que cabría una recuperación en paralelo a la mejora de los países asiáticos, que está siendo algo mayor de lo esperado. Y la recuperación del sector exportador alemán va a ser de nuevo el factor clave para que la zona euro en su conjunto se recupere, ya que no cabe esperar un relanzamiento de su demanda interna a través de una política fiscal algo más expansiva.

Estas buenas noticias no deben de llevar desde luego a la euforia de cara a 2013. Las señales de mejoría coyuntural son de momento muy incipientes, y los tipos de interés efectivos de los países de la periferia continúan siendo elevados. Los déficits públicos de estos países siguen siendo elevados, salvo en Italia, y una desviación significativa de los objetivos de déficit sería castigada por los mercados. En Italia, las elecciones de febrero deberán determinar si habrá un gobierno fuerte en los próximos años que continúe con las reformas necesarias para elevar la capacidad de crecimiento, que ya era bajo incluso antes de la crisis. En Grecia, riesgo de salida de la zona euro ha desaparecido en el corto plazo gracias al segundo rescate por parte de la troika.

Por último, en cuanto a los avances hacia la integración europea, durante 2013 se deberán cumplir los acuerdos hacia una unión bancaria, lo cual puede ayudar a romper la segmentación de los mercados de financiación; pero los movimientos hacia la unión fiscal (y en concreto, hacia algún tipo de mutualización de deuda pública) han desaparecido de la agenda del Consejo Europeo, como se demostró en la última cumbre, y probablemente no reaparecerán hasta al menos después de las elecciones alemanas tras el verano. Todo ello deja a la eurozona en una situación todavía débil, pendiente de aplicar lo ya acordado y de que la economía global la ayude a salir de la recesión.