

## Tiempo de reformas en Europa

Rafael Doménech

### Diario La Razón (España)

Tras más de tres años desde que el BCE se embarcara en distintas políticas de relajación de su política monetaria y de que abriera una valiosa ventana de oportunidad para que los países europeos pudieran realizar los ajustes fiscales, las reformas y la reducción del endeudamiento privado sin preocuparse de las tensiones financieras, el balance no puede ser complaciente. Es cierto que la eurozona ha recuperado ya su nivel de PIB anterior a la crisis, el desempleo ha disminuido al 10,4%, y los déficits fiscales y el endeudamiento privado se han reducido. Y que también se ha avanzado en la gobernanza europea: la unión bancaria, aunque incompleta, ha sido el paso más ambicioso desde la creación de la moneda única. Pero todavía queda mucho por hacer. Las diferencias entre países siguen siendo inaceptables, sobre todo en términos de tasas de paro, desde el 4,5% de Alemania al 24,5% de Grecia, pasando por el 20,8% de España. A pesar de los avances, estamos todavía lejos de una UEM más integrada y genuina. Y los riesgos siguen estando ahí. Además de los que vienen de fuera (la desaceleración de China y otras economías emergentes, la volatilidad de los mercados financieros o los riesgos geopolíticos), los propios riesgos tampoco ayudan como, por ejemplo, el incierto resultado del referéndum en el Reino Unido, la creciente probabilidad de que la crisis humanitaria de los refugiados se agrave aun más, Grecia, o el riesgo de rebaja de rating de Portugal que ponga en peligro las compra de deuda por el BCE, las dudas sobre algunos bancos europeos o las incertidumbres políticas en España.

Nada asegura que la tendencia de los dos últimos años vaya a continuar en el futuro. Sobre todo cuando las políticas del BCE dan claras señales, como mínimo, de rendimientos decrecientes. La enorme heterogeneidad existente entre países nos recuerda que todavía falta bastante por hacer para que muchos de ellos reequilibren su patrón de crecimiento sobre bases más sólidas y sostenibles a largo plazo. Más allá de que lo que ocurra en el resto del mundo, Europa depende de sí misma en la reducción de la tasa de desempleo estructural, la mejora de la productividad y los avances en su gobernanza. Apostar solo por ganar más tiempo, a que Draghi saque nuevos conejos de su chistera o por retrasar los objetivos de déficit público tendrá escasos efectos en la resolución de los verdaderos problemas a los que nos enfrentamos, si no se implementan las reformas necesarias para impulsar nuestras economías.

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.