

## Europa, con un ojo (de nuevo) en Grecia

Miguel Jiménez

### Diario El País (España)

El referéndum sobre la salida del Reino Unido de la UE ha acaparado la preocupación política en Europa en los últimos dos meses, pero quizás la visita de Obama y la ampliación del margen de victoria de la opción de permanencia en la UE en las encuestas ha reducido algo el interés sobre el Brexit. Ahora vuelven a resurgir viejos temas, como los ajustes fiscales y los problemas de la periferia.

La resistencia de los países periféricos a las tensiones financieras del último año, que han tenido su origen sobre todo en China y los emergentes, ha sido en general buena, gracias en gran parte al escudo que supone la política de compras de bonos soberanos del BCE. Irlanda, que fue de los primeros países en pedir un rescate, está creciendo a tasas muy elevadas. Portugal ha despertado más dudas últimamente, dado que los planes de reducción de déficit del nuevo gobierno no terminan de convencer a Bruselas, que ha pedido medidas de ajuste adicionales por si las aprobadas por el ejecutivo luso no funcionan. España e Italia, por distintos motivos, también discuten actualmente sus planes fiscales con la Comisión Europea. Sin embargo, es de nuevo Grecia el país que concita más interés. El Eurogrupo debatirá la semana entrante la primera revisión del tercer rescate al país heleno, aprobado el verano pasado y pendiente de evaluación desde el mes de octubre. El largo retraso se acumula, en primer lugar, porque no había presión por el lado de la financiación de la deuda. Hasta ahora Grecia no ha tenido que hacer frente a pagos de deuda (la mayoría en manos de otros estados europeos y con períodos de gracia largos), aunque ahora se acercan dos: uno a los acreedores privados y otro al FMI, ambos en julio. Además, el gobierno griego ha tardado en definir el conjunto de medidas necesarias para llegar a un superávit primario del 3,5% a partir de 2018, la cifra acordada en el pacto del pasado verano.

Pero también pesan las visiones discordantes entre el FMI y las autoridades europeas, no solamente sobre la conveniencia de hacer una quita adicional de deuda (como pidió siempre el FMI para seguir participando en el programa, y que rechaza el Eurogrupo), sino también sobre la fiabilidad de las medidas propuestas por el gobierno griego para alcanzar el objetivo presupuestario. En este segundo punto es el FMI el que sospecha y exige un plan contingente por si las medidas presupuestadas no funcionan, frente a una actitud más conciliadora de la Comisión. El acuerdo entre los acreedores es importante, porque si el Fondo no participa en el nuevo rescate (congeló su decisión el verano pasado), su cuota de ayuda la tendría que cubrir el resto de los países europeos.

Tanto Grecia como los acreedores quieren encontrar una solución pronto, para evitar las prisas vividas el pasado verano y cerrar el tema antes del referéndum británico, pero es improbable que se llegue a un acuerdo esta semana. El Eurogrupo está dispuesto a discutir de nuevo el tema de la sostenibilidad de la deuda griega (para entendernos, la posibilidad de una quita adicional), pero no es fácil que ceda en ese punto. Y para el gobierno griego resulta difícil concretar un plan B de ajuste añadido al que ya tiene prácticamente cerrado con las instituciones.

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.