

JORDI GALÍ

España e Italia Requieren un Prestamista de Última Instancia

—¿Cómo ve la situación de contagio que está viviendo España y qué se debería hacer?

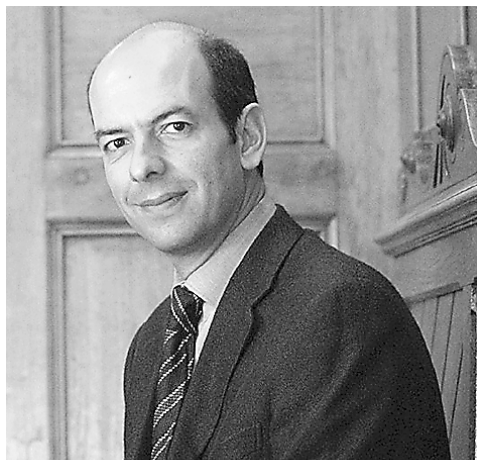
—En casos como este lo que se necesita es un prestamista de última instancia que pueda comprometerse para comprar toda la deuda española e italiana que sea necesaria, a un tipo de interés bajo, y no existe ese prestamista. Ni la Unión Europea ni el Fondo Monetario Internacional tienen los recursos para hacer frente a una operación de este tipo y además seguramente tampoco está la voluntad política. Lo que está pasando en el caso de España es que las malas expectativas se están auto cumpliendo y hay una pérdida de confianza por parte de los inversores, y esto genera una venta masiva de deuda pública española, aumento del tipo de interés, lo que supone un gasto adicional del Estado español, y por lo tanto un déficit fiscal mayor y más dificultades para enfrentar sus compromisos financieros, con lo que las expectativas financieras se cumplen, y contra esto no hay ninguna solución fácil, y el otro elemento acá es la incertidumbre respecto al sistema financiero y el costo que esto puede acarbar teniendo para el

En entrevista con ESTRATEGIA, el economista de la Universidad Pompeu Fabra dijo que las medidas de la nación ibérica van en la dirección correcta, pero que éstas se han tomado con un cierto atraso.

gobierno.

—Al menos de parte del gobierno, ¿se están tomando las medidas en la dirección correcta para evitar que la economía caiga en este escenario?

—No tengo ninguna duda de que España va en la dirección correcta, lo que ocurre es que las medidas se han tomado con un cierto atraso, en donde ha habido bastante negación de los problemas y aplazar las soluciones. Se está apuntando hacia alcanzar una consolidación fiscal bastante ambiciosa, y un proceso de reordenación del sistema financiero, y faltan algunas iniciativas como por ejemplo en el mercado del trabajo, que está siendo totalmente disfuncional, y cualquier medida que busque hacer reformas se encuentra con una negativa muy fuerte de los sindicatos, y de una parte importante de la población, por lo tanto ningún gobierno se atreve y lo



■ **SINDICATOS.** En España, señala Galí, faltan cruciales iniciativas en el mercado del trabajo, pero cualquier medida se encuentra con una negativa muy fuerte de los sindicatos.

hacen solamente con medidas muy tímidas.

—¿Qué opinión tiene respecto al segundo rescate de Grecia y qué espera que suceda en este sentido?

—Es una medida en la dirección correcta, pero

que se queda corta. Lo mejor del nuevo rescate es que hay un reconocimiento de que Grecia no puede hacer frente a un pago completo de la deuda económica, por lo que habrá un impago, esto hasta ahora era un tabú, y ahora

eso se ha transparentado. Si n embargo, me parece un poco irreal la disminución de los pasivos del gobierno griego, en donde los ajustes presupuestarios que se harán después de las pérdidas no son los suficientes para estabilizar la situación,

por lo que carece de credibilidad en ese sentido. En definitiva, nos encontramos en una ligeramente mejor situación en términos de las perspectivas a las que nos encontrábamos antes del rescate.

¿Pueden Realmente Caer?

Si los mercados continúan presionando a España e Italia, la sugestión inserta en los temores podría convertirse en realidad. Hay consenso que si los bonos gubernamentales permanecen por sobre el 7% por un período largo, la deuda pública no es sustentable. Dicho esto, es poco probable que España e Italia se vean envueltos en esta situación, por dos ideas fundamentales.

El primer conjunto de razones está relacionado con los fundamentos. La dinámica de la deuda pública de España es favorable y las reformas estructurales están en marcha. Por supuesto, la deuda del sector privado es un problema, pero los hogares han disminuido sus deudas, y el gobierno es uno de los más proactivos en relación a reestructurar el sector bancario. La administración tiene problemas para controlar el déficit de las regiones y el adelantamiento de las elecciones ha sumado incertidumbre, pero sigo convencido que España va en la dirección correcta.

Italia tiene una inmensa deuda, debido especialmente a un legado de los '80. Más allá de esto, los compromisos tienen un promedio de madurez de siete años y son en su mayoría sostenidos por inversionistas domésticos. Finalmente, durante las dos últimas décadas la deuda se ha reducido significativamente, por lo que hay una cierta credibilidad.

El segundo conjunto de razones para estar optimistas pero con cautela sobre España e Italia, está relacionado con las decisiones tomadas el 21 de julio en Bruselas. Específicamente, los nuevos poderes que le han sido otorgados al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera han mejorado su habilidad para lidiar con el contagio y los problemas de liquidez.

Más allá de los casos específicos de las citadas naciones, creo que los especuladores que están acorralando la deuda italiana están apostando al quiebre de la zona euro, lo que es muy poco probable que ocurra. Es más, la cumbre de Bruselas ha traído grandes mejoras en el funcionamiento de la unión monetaria. Por supuesto, se requiere un mayor progreso adicional, pero los líderes europeos han demostrado su voluntad para preservar la zona euro y el conjunto del proyecto de la Unión Europea.

Todo lo anterior no quita que persistan preocupaciones relacionadas al crecimiento y es en esto en donde se debe trabajar más.



JEAN-CLAUDE MANINI
ECONOMISTA SENIOR DEL CONFERENCE BOARD EUROPE

Breves

BRASIL. El FMI indicó que existen "signos de sobre calentamiento" en Brasil, pese a las "favorables perspectivas económicas", por lo que respaldó el "ajuste de las condiciones monetarias".

PIB MUNDIAL. La economía mundial crecerá un 4,2% este año y un 4,4% el próximo, según el banco BBVA, que rebajó tres décimas su previsión para 2011 y una décima para 2012.

BOFA. Bank of America está negociando un acuerdo con las autoridades por el que reduciría las hipotecas a algunos dueños de viviendas que no pueden afrontar sus pagos, a cambio de librarse de futuras demandas legales por la crisis hipotecaria, informó The Wall Street Journal.

CRUDO. La producción mundial de crudo pesado crecerá en dos o tres millones de barriles al día (bd) en los próximos diez años, lo que supondría un incremento de hasta el 44%, según un estudio de la empresa IHS-CERA.

Se Profundiza Presión de Mercados en la Zona Euro

Las primas de riesgo de España e Italia tocaron ayer nuevos máximos. En medio de este escenario, previsiblemente, el BCE mantendrá hoy su tasa rectora en el 1,5%.

La inestabilidad se volvió a adueñar ayer del mercado de deuda de España e Italia, en una señal de que el denominado "acoso" hacia estas naciones no pretende dar señales de término, pese a los distintos movimientos y declaraciones. La prima de riesgo de España registró un leve descenso al cierre de la jornada, hasta situarse en 385 puntos básicos, después de alcanzar los 407,4 puntos básicos, su máximo intradía desde la creación del euro.



■ **REACCION.** El mercado de deuda reacciona con pánico al menor movimiento, consideran algunos especialistas.

La prima de riesgo de Italia, en tanto, pasó de 370 puntos básicos a 367,3 unidades.

La tensión se apoderó de nuevo de los agentes después de que la agencia de calificación de riesgos Moody's anunciara en la noche del martes que podría rebajar la nota de la deuda de EE.UU., que por ahora mantiene en "AAA" o matrícula de honor.

"Los problemas de la deuda en EE.UU. han

generado más inestabilidad en el mercado de deuda, que ya reacciona con pánico al menor movimiento", señalaron los operadores de CM Capital Markets.

Reacción de Autoridades Esta situación hizo que el presidente de la Comisión Europea, José Manuel Durao Barroso, calificara de "claramente injustificado" el acoso de los mercados a España e Italia.

Simultáneamente, el primer ministro de Italia, Sil-

vio Berlusconi, instó al país a no dejarse llevar por el nerviosismo de los mercados, al tiempo que el presidente del Gobierno español, José Luis Rodríguez Zapatero, conversó por teléfono con el presidente del Consejo Europeo, Herman Van Rompuy, mientras el ministro italiano de Finanzas, Giulio Tremonti, habló con el comisario europeo de Asuntos Económicos, Olli Rehn, sobre las medidas de contención del contagio.

En medio de este escenario, previsiblemente, hoy el Banco Central Europeo (BCE) mantendrá su tasa rectora en el 1,5%.

Resultados

TIME WARNER

AVANZA 0,3%. Time Warner ganó US\$1.291 millones en la primera mitad del año, un mínimo de 0,31% más que en el mismo período de 2010, pese a que la facturación del grupo de medios aumentó en ese tiempo el 7,98% (hasta los US\$13.713 millones).

MASTERCARD SUBE

28%. MasterCard, la segunda mayor compañía de sistemas de pago del mundo, anunció que obtuvo US\$1.170 millones en el primer semestre, un 28% más que en el mismo lapso de 2010, lo que atribuyó al aumento del gasto de sus clientes.

SUZUKI AUMENTA

24%. El beneficio neto del grupo Suzuki Motor aumentó un 23,6% en tasa interanual entre abril y junio, primer trimestre del año fiscal japonés, hasta los 170 millones de euros.

Comenta esta noticia en:
 www.facebook.com/DiarioEstrategia