

## ECONOMÍA / POLÍTICA

## De Guindos llega al Eurogrupo con el mercado pendiente del rescate

**AGENDA COMUNITARIA/** Los ministros de Economía y Finanzas de la zona euro se verán hoy las caras en Luxemburgo, con los programas de ayuda a Grecia, Portugal y España como temas estrella.

Miquel Roig, Bruselas

Por alguna razón, los políticos de la eurozona creen que ahora no toca hablar del rescate de España. Múltiples fuentes comunitarias, siempre en condiciones de anonimato, contaban el viernes que la petición de ayuda de España no sería inminente y llegaban a cuestionar si ésta sería realmente necesaria. Además, los distintos portavoces oficiales recitan el orden del día de la reunión del Eurogrupo que los ministros de Economía y Finanzas del euro celebran hoy en Luxemburgo, y subrayan que no aparece la cuestión de la ayuda financiera para Madrid. ¿El problema? Que nadie se lo cree.

“Es muy probable que en la parte alta de la agenda esté la situación de España y su petición de apoyo financiero”, asegura Philippe Cudin, economista jefe para Europa de Barclays en un informe. Sin embargo, también advierte de que espera que se filtre poca información sobre los asuntos clave de la reunión, lo que podría acabar decepcionando a los inversores.

Estos llevan semanas esperando a que se active el plan trazado por Mario Draghi, presidente del BCE: España solicita al Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) que apoye las subastas del Tesoro, se somete a su condicionalidad y el banco central activa a su vez la compra de bonos en el mercado secundario. Y es precisamente a esta esperanza en la intervención del BCE a lo que los analistas atribuyen la mejora sustancial en la prima de riesgo, que ha pasado de los casi 650 puntos de julio a los 420 actuales.

Ricardo Santos, economista europeo de BNP Paribas, lo deja claro: “Los mercados buscarán en el Eurogrupo una clarificación de las condiciones que se exigirán a España si decide pedir un préstamo adicional”. Según Santos, al Gobierno se le acaba el tiempo, y el dinero, para deshojar la margarita: “El oxígeno financiero que le queda a España no es infinito. Afronta vencimientos de 5.000 y 15.000 millones el 29 y el 31 de octubre, respectivamente. Y según nuestros cálculos, basa-



El ministro de Economía, Luis de Guindos, con el presidente del Eurogrupo, Jean Claude Juncker, durante una reunión en febrero.

dos en la cantidad de dinero disponible y las necesidades de financiación del déficit, va a ser muy difícil para España esperar mucho más allá del final de octubre”.

Fuentes del Ministerio de Economía, no obstante, aseguran la semana pasada sentirse “muy cómodas” con

la situación financiera del Tesoro de aquí a final de año.

Pero no solo de rescate blando de España vivirá el Eurogrupo de hoy. También analizarán el plan presupuestario español hasta 2014, las reformas estructurales que anunció Rajoy, las necesidades de capital de la banca se-

gún el informe de Oliver Wyman y los planes de unión bancaria, donde España se juega 40.000 millones de deuda pública (ver página 25).

Y dos asuntos clave más. Primero, los detalles del siguiente tramo del rescate griego (31.500 millones que deberían ser desembolsados

para evitar la suspensión de pagos del país, pero para lo que la *troika* pide primero que se detalle el plan de ajuste de 11.000 millones al que se comprometió Atenas. Y segundo, la evaluación del rescate de Portugal, con vistas también al desembolso del siguiente tramo de la ayuda.

## El MEDE celebra su primera reunión de Gobernadores

El Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) celebra hoy la primera reunión de Gobernadores, su órgano máximo de decisión. Sustituirá al fondo de rescate temporal (FEEF), que hasta ahora se había encargado de financiar los rescates de Grecia, Irlanda, Portugal y el de la banca española. Una vez que el MEDE esté totalmente operativo, asumirá los futuros programas de ayuda que se soliciten, incluido un hipotético rescate blando de España. Podría comprar deuda española en el mercado primario o bien garantizar una parte de las pérdidas de esas subastas del Tesoro, para hacerlas más apetecibles a los inversores. Esta última posibilidad, no obstante, está sujeta a que se cierren determinadas cuestiones técnicas. En el caso de que España pida ese programa de ayuda deberá firmar un nuevo Memorando y someterse a sus condiciones. Sin embargo, si triunfa el frente blando del euro, éstas podrían coincidir exactamente con las recomendaciones que la Comisión Europea ha hecho a España y que el Gobierno ya ha prácticamente cubierto.

Expansion.com

Vea el videoanálisis sobre esta información en [www.expansion.com](http://www.expansion.com)

## Voluntades y necesidades



OPINIÓN

Santiago Carbó

En los últimos meses España se ha convertido en la prueba definitiva que marca el futuro del euro. El país aparece como el primer destinatario de las acciones que deben conformar el deseado entramado de un euro más fuerte pero la configuración de ese esquema financiero europeo es compleja y las dudas que persisten son aún importantes. A estas alturas no se trata sólo de cuándo y cómo España va a pedir ese rescate, en forma de préstamo contingente o de garantías parciales para la deuda española, sino de cuál es la verdadera voluntad de los socios europeos para crear un mecanismo que equilibre la solidaridad financiera con el control fiscal y que haga del euro un proyecto más sólido y completo. Por fortuna o por desgracia, España va a ser el tubo de ensayo en el que ese nuevo proyecto se pruebe y eche a andar.

Los ministros de finanzas de la Eurozona se reúnen para tratar cuestiones tan importantes como el progreso del proyecto de unión bancaria o la medi-

da en que el MEDE puede ser un verdadero cortafuegos y mecanismo de garantía común. Ante esta reunión cabe preguntarse: ¿están las voluntades a la altura de las necesidades? No está del todo claro. El trasfondo que rodea a la posible petición de rescate de España es una buena prueba de ello. Para empezar, el rescate, a estas alturas, es necesario por dos cuestiones incontestables. La primera, que es difícil que un país que ha tenido y tiene tanta dependencia de la financiación externa como España pueda salir de una situación tan complicada en cuanto a deuda pública y privada sin ayuda exterior. La segunda y tanto o más urgente es que resulta imperioso reducir los costes de financiación de la deuda soberana que, en sentido último, son los de las empresas y hogares también. Y Draghi ya lo ha dejado suficientemente claro, el potencial de compra de deuda existe pero sólo una petición de rescate lo activará. Porque para el mercado una de las dos cosas (compras de deuda y rescate) no tendrá credibilidad sin la otra. Asimismo, en estos días se observa otra prueba de débiles voluntades muy típica de la gobernanza económica europea en estos años de crisis. Cuando no se avanza en cuestiones generales importantes, se echa por delante algún debate particular confuso. Por ejemplo, en lugar de estar avanzando ya para

hacer del MEDE un cortafuegos sólido en cuantía y capacidades, ahora el núcleo duro europeo ha puesto en cuestión que ese fondo pueda servir para la deuda bancaria heredada que representa uno de los grandes problemas financieros de esta crisis. Se echa de menos una declaración institucional más firme y, sobre todo, con más contenidos sobre cómo y cuánto se quiere avanzar en la unión bancaria y fiscal. Todo lo demás es ruido y zozobra.

Y, por encima de todo, no estaría de más que el Eurogrupo se anticipara por una vez a las circunstancias e hiciera gala de un ejercicio de sinceridad. Con rescates o sin ellos, las economías periféricas europeas precisan sin duda de control fiscal pero también de un calendario más realista de consolidación de las cuentas públicas que dé mayor margen para la recuperación que las condiciones actuales. Por eso, no me parece tan relevante que el rescate a España incluyera nueva condicionalidad como que sea realista en plazos y en su utilidad real. Si España recibe una ayuda financiera y los objetivos de déficit no se cumplen, entraremos en esa indeseable espiral de condicionalidad añadida y menor crecimiento. Y no sólo España. Italia sigue. E incluso Francia da ya síntomas de una preocupante debilidad.

Bangor Business School y Funcas