

Análisis Macroeconómico

Incertidumbre griega y riesgos para EEUU

Kim Chase / Boyd Nash-Stacey / Nathaniel Karp

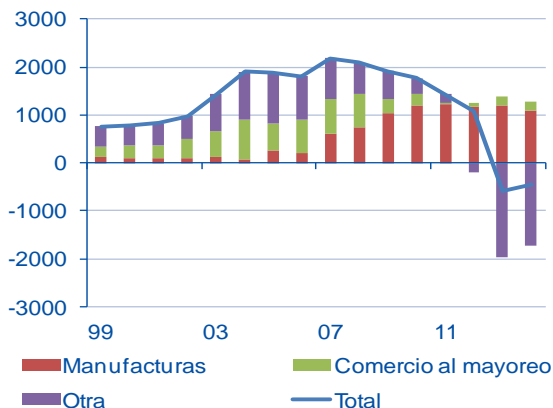
- **Se prevé volatilidad financiera a corto plazo que desaparecerá a medida que las cosas cambien en Grecia**
- **Exposición del comercio, inversión y banca de EEUU a Grecia sigue siendo muy baja**
- **No es probable que la Fed retrase el primer aumento de tasas a causa de la inquietud sobre Grecia**

Las tensiones aumentan en la zona euro, Grecia está al borde del colapso total y el resto del mundo se pregunta cómo reparar los perjuicios. Ya ha pasado el plazo para que el pequeño país mediterráneo pagara 1,600 millones de euros de su deuda al FMI y ahora hay que sentarse y esperar a los resultados del referéndum del 5 de julio. El primer ministro, Alexis Tsipras, convocó a un referéndum sobre la aceptación o el rechazo de las condiciones de la troika (BCE, UE y FMI) a cambio de fondos de rescate adicionales. Los griegos se encuentran en una posición conflictiva al tratar de equilibrar la moderación de los costos asociados con las medidas de austeridad con el objetivo de permanecer en la zona euro.

Mientras tanto, los bancos griegos están cerrados hasta nuevo aviso y el retiro de dinero en los cajeros automáticos se ha limitado a 60 € al día por persona. El 29 de junio, Tsipras instó a los ciudadanos a votar "no" en el referéndum, precisando que "pedimos el rechazo con todo el anhelo de nuestra alma, con el mayor margen posible. Cuanto mayor sea la participación y el rechazo a este acuerdo, más posibilidades habrá de reiniciar las negociaciones para establecer un curso de lógica y sostenibilidad". El 1 de julio, el primer ministro anunció que aceptarían las condiciones de los acreedores (con algunos pequeños ajustes), pero la canciller alemana, Ángela Merkel, ha dejado muy claro que no está dispuesta a seguir negociando hasta después del referéndum.

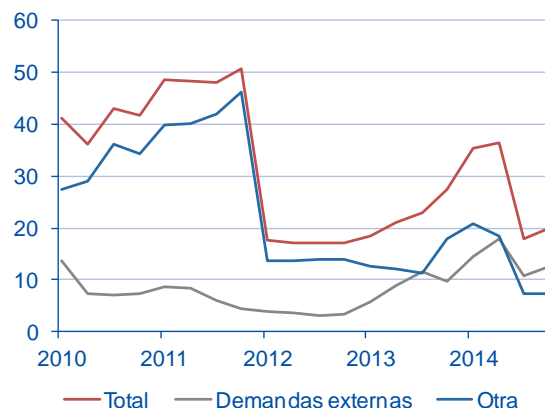
Es evidente que hay algunas consecuencias graves para Grecia y para el resto de la zona euro, pero ¿cómo afectará a EEUU?

Gráfica 1
Inversión directa de EEUU en Grecia
(millones de dólares)



Fuente: BEA y BBVA Research

Gráfica 2
Exposición total de los bancos de EEUU a Grecia
(miles de millones de dólares, fdp)



Fuente: BIS y BBVA Research

Las posibles repercusiones para EEUU podrían derivarse de canales como el comercio, la inversión directa y la exposición de los bancos. Afortunadamente, EEUU ha tomado medidas importantes en los últimos años para reducir los vínculos con el país moroso. En lo que se refiere al comercio, las exportaciones de EEUU representan solo el 0.05% del total de las exportaciones, y las importaciones únicamente el 0.06% del total, de modo que la bancarrota de Grecia no debería tener un gran impacto en la balanza comercial de EEUU con ese país. La inversión directa de EEUU en Grecia alcanzó su nivel máximo en 2007 (principalmente en los sectores del comercio mayorista y las manufacturas) y cayó rápidamente a partir de entonces sin que jamás se haya recuperado por completo tras la crisis financiera mundial. Antes de pasar a territorio negativo en 2013 y 2014, la inversión directa en Grecia había caído hasta quedarse en tan solo 0.04% de toda la inversión directa en Europa (y en nada más que 0.02% del total en todos los países). Otras operaciones financieras con Grecia son sumamente bajas y afectarán muy poco a la cartera de EEUU en caso de una quiebra griega. Aunque los bancos griegos están de vacaciones y en medio de un colapso, los bancos estadounidenses tienen pocos motivos para preocuparse. La exposición total de los bancos de EEUU a Grecia es muy baja, aproximadamente 20 mil millones de dólares a finales de 2014, en comparación con el máximo de 50.7 mil millones de dólares en el cuarto trimestre de 2011. Esta cifra representa tan solo el 0.4% del total de la exposición extranjera de los bancos estadounidenses en el 4T14. Unos 12.7 mil millones de dólares están inmovilizados en activos extranjeros (principalmente bancos) y otros 7.3 mil millones de dólares en otras exposiciones (p. ej. contratos de derivados, garantías ampliadas, compromisos de crédito).

En lo que respecta a los mercados financieros, estamos seguros de que veremos volatilidad a corto plazo, que podría intensificarse si la incertidumbre sobre Grecia se extendiera a otros mercados. Sin embargo, no es probable que esto haga descarrilar a los mercados, pues los participantes han tenido tiempo para prepararse y la mayor parte de la exposición a la deuda griega está fuera del sector privado. Además, las condiciones económicas de la zona euro han mejorado y al mismo tiempo las autoridades locales y centrales disponen de un mejor marco institucional para resistir la inestabilidad financiera, en particular, el programa de QE del BCE.

Dada la baja exposición de EEUU a Grecia, no prevemos que la economía tome un rumbo distinto a su tendencia actual, lo que implica que seguimos esperando un crecimiento del PIB por encima del 2% en 2015, y prevemos que la Fed iniciará la subida de tasas en septiembre. No obstante, el FOMC podría reaccionar desacelerando el ritmo de ajuste si las condiciones se deterioraran notablemente antes de finalizar el año.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del BBVA de EEUU del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EEUU, BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetas a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.