

# Artículos de Prensa

Madrid, 5 de febrero de 2012  
**Análisis Económico**

**El País y Tribuna**

**Sonsoles Castillo**  
Economista Jefe de Escenario  
Financieros de BBVA Research

**Miguel Jiménez**  
Economista Jefe de Europa  
de BBVA Research

## La marmota y las cumbres europeas

Las cumbres europeas están empezando a recordar vagamente a aquella película interpretada por Bill Murray, *El día de la marmota*, en la que el protagonista se levanta todas las mañanas para revivir con pequeñas variaciones el mismo día, una y otra vez, sin poder escapar de él, como un Sísifo moderno. En la última cumbre, a principios de esta semana, los líderes europeos se reunieron para avanzar en los acuerdos hacia un tratado intergubernamental que refuerce la disciplina fiscal y el adelanto del mecanismo permanente de rescate, en la solución al problema griego, y en propuestas de apoyo al crecimiento que compensen los ajustes fiscales acelerados en las que se basa la estrategia europea para restaurar la confianza en los mercados de deuda periférica. Los avances, sin embargo, han sido escasos.

El nuevo tratado, que tiene como principal objetivo introducir reglas fiscales que limiten el déficit estructural al 0.5% del PIB, parece estar terminado, o eso se ha comunicado, aunque su contenido no ha sido revelado, quizás porque aún quedan temas por resolver. Los contenciosos entre Alemania y Francia (el papel del Tribunal Europeo de Justicia y el rigor de las sanciones) son relativamente menores, como lo es el contenido del tratado en sí mismo, que sirve fundamentalmente para cumplir con del acuerdo implícito entre el centro y la periferia de Europa por el que se intercambia rigor fiscal y reformas por un mayor apoyo de la UE y del BCE para restaurar la confianza en los mercados soberanos.

La cumbre también ha confirmado que el mecanismo permanente de estabilidad europeo se pondrá en funcionamiento a mediados de 2012 en vez de 2013, tal y como se acordó en diciembre. La dotación final del fondo, que en principio era de medio billón de euros, podrá elevarse y complementarse con los fondos disponibles por parte del FMI, pero esto se decidirá en marzo. El papel de estos fondos como cortafuegos es clave, aunque las cifras que se manejan, por debajo del billón de euros, no serán suficientes por sí mismas para terminar con el miedo a un contagio a países grandes.

Sobre Grecia, apenas se habló. Es un tema que está abierto desde el pasado verano. El objetivo principal de las negociaciones a tres bandas entre el gobierno griego, los inversores privados y la troika es eliminar el riesgo a corto plazo de un impago desordenado de la deuda griega. Parece que se está avanzando hacia un acuerdo con el sector privado, pero hay muchos flecos pendientes para el segundo plan de rescate que garantice la financiación de Grecia en los próximos años.

Por último, la gran novedad de esta cumbre ha sido el énfasis verbal puesto en el crecimiento. Sin embargo, en este frente no se han aportado fondos sustanciales adicionales para infraestructuras, como ha sugerido Italia, ni se ha abordado una ralentización en el ritmo de consolidación fiscal o la consideración de la situación cíclica en el cumplimiento de los objetivos de déficit. Aunque el documento final de la cumbre está lleno de propuestas para relanzar el empleo juvenil y apoyar a las pequeñas empresas, apenas hay fondos nuevos, y las ideas propuestas repiten iniciativas pasadas de la UE.

En definitiva, habrá que esperar a marzo para ver cómo se materializan estos acuerdos, y sobre todo para ver si esto viene acompañado de un apoyo europeo más contundente para reducir las primas de riesgo.