

Artículos de Prensa

Madrid, 2 de junio de 2013
Análisis Económico

El País

Miguel Jiménez
Economista Jefe de Europa
de BBVA Research

¿Para cuándo el arranque de la eurozona?

A pesar de la reacción relativamente tranquila de los mercados financieros a los baches en Europa en la primera parte del año, ligados sobre todo a la crisis chipriota y a los vaivenes políticos en Italia, la eurozona sigue sin salir de la recesión. Desde finales de 2012 no solamente los países periféricos han presentado resultados negativos, algo que se esperaba dadas las dificultades de financiación y los programas de ajuste fiscal, sino que la recesión se ha extendido a los países del norte más de lo que cabría esperar.

Aun así, los factores para una recuperación, aunque sea lenta, están presentes. Por un lado, el crecimiento del resto del mundo continúa siendo firme. A pesar de algunos indicadores algo más débiles y de las dudas que pesan sobre la economía china, el mundo emergente crecerá algo más que en 2012, mientras la demanda interna de Estados Unidos continúa apoyando el crecimiento, por lo que el modelo de crecimiento de Europa en el corto plazo -a través de las exportaciones- debería de continuar funcionando.

Por otro lado, las políticas monetarias y fiscales están siendo más laxas. El anuncio de la fuerte expansión monetaria en Japón ha permitido la entrada de flujos en la eurozona, incluyendo los países periféricos, lo que ayuda a reducir la restricción financiera de estos últimos. El BCE ha rebajado los tipos de interés y lanza señales de que está dispuesto a tomar medidas adicionales en cuanto sea necesario. Y esta misma semana se ha confirmado la extensión de los plazos para reducir los déficit públicos por debajo del 3% para varios países europeos, lo que permite relajar la política de austeridad en el corto plazo. Por último, los fundamentos económicos de Alemania, que ahora mismo es el único motor de la economía europea, siguen siendo sólidos: gracias a la estructura de sus exportaciones, es el mayor beneficiario de la demanda asiática, y no necesita un nuevo ajuste fiscal, que ya terminó en 2012. El crecimiento en Alemania, a pesar de las cifras negativas de los dos últimos trimestres, no debería de tardar el llegar.

La pregunta clave es si, como muchos piensan, la recesión de los países periféricos está llevando a un callejón sin salida debido a un exceso de austeridad fiscal y a la ausencia de crédito, y si esa caída está arrastrando a los países del norte. La respuesta es que no debería de ser así. La mencionada relajación de los objetivos fiscales y la disponibilidad del BCE y otras instituciones europeas para tomar medidas que contribuyan a reactivar el crédito (y aquí es importante que se avance rápidamente hacia una unión bancaria), junto a las fortalezas citadas más arriba, deberían ser suficientes para permitir una recuperación en el conjunto de la eurozona a lo largo de este año, a pesar de que persistirán las diferencias entre países.