

¿Qué se debate en la reforma del euro?

El País (España)

Miguel Jiménez

29 Ene 2018

Compartir o reducir riesgos. Ese es el leitmotiv que está detrás de la batalla actual sobre la reforma del euro, y que tiene que cristalizar en una nueva iniciativa hacia el mes de junio. La así llamada “ventana de oportunidad” está clara: la fuerte recuperación de la economía ayuda, los nuevos gobiernos en Francia y (quizás) en Alemania gozarán de capital político para asumir las cesiones en la negociación, y el Parlamento Europeo se renovará pronto, en mayo de 2019.

Las propuestas de diciembre de la Comisión Europea, las de esta semana del Eurogrupo o las muy recientes de un amplio grupo de académicos franco-alemanes, que intentan encontrar un territorio común entre las dos visiones sobre la reforma del euro, dan a entender que se puede estar llegando a un consenso. Los temas no son nuevos, pero son complejos, tocan muchos palos y están muy interrelacionados entre sí.

Un primer punto, quizás el más urgente por el retraso que lleva, es un Fondo de Garantía de Depósitos (FGD) común, que supone compartir riesgos bancarios entre países del área. Inicialmente, fue prometido en dos años desde el lanzamiento de la Unión Bancaria en 2012, pero desde hace tiempo Alemania quiere ligarlo a una reducción paralela del riesgo soberano y de los créditos dudosos en los balances de las entidades (ambos factores afectan de manera particular a Italia). De hecho, es probable que la finalización de la Unión Bancaria anunciada por el Eurogrupo para el mes de junio imponga condiciones duras de reducción de riesgos financieros antes de instaurar el FGD común, lo que alargará su implantación efectiva.

También en temas fiscales los países del entorno alemán buscan reducir riesgos, más que repartirlos. El mayor reparto vendría a través de cualquier modalidad de eurobonos como las propuestas durante lo más duro de la crisis europea, pero que desaparecieron hace tiempo de los comunicados oficiales. Otra opción es tener un presupuesto común o un algún fondo anticíclico (ya sea ligado al seguro de desempleo o a planes de inversión) para países en crisis. Son dos ideas que pueden salir adelante, pero que pueden resultar insuficientes ante crisis muy fuertes (como la de la pasada década). Ante estas propuestas, la contrapartida es reducir el riesgo fiscal, reforzando la vigilancia fiscal por parte de la Comisión o de un organismo independiente (quizás el futuro Fondo Monetario Europeo), aumentando la disciplina de mercado sobre las deudas soberanas antes de dar ayudas, o endureciendo la condicionalidad de los rescates.

Todos estos elementos estarán en la nueva reforma que, por el momento, visto el sesgo de las propuestas “de consenso” de la Comisión y las más académicas, quizás va a tener un sabor más alemán que francés.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.