

## EL DIAGNÓSTICO DE LOS EXPERTOS INTERNACIONALES

**Los economistas internacionales dudan de la capacidad de la banca para aguantar**

que los socialistas, más reacios al exceso de austeridad, son favoritos— se verá si Francia, España e Italia convencen a Alemania para dotar a la eurozona de los instrumentos necesarios para afrontar la crisis de confianza.

Como se ve, los analistas europeos son más pesimistas que los españoles. En una encuesta similar —realizada por este diario el jueves 12 de abril—, los analistas españoles se mostraron inquietos por la situación de la economía tras los primeros 100 días del Gobierno de Mariano Rajoy, pero no eran tan pesimistas.

Mientras los economistas españoles centraban sus demandas en reformar el modelo de Estado, los analistas internacionales tienen una preocupación muy acusada: el sector financiero. El pensamiento común es que aún quedan dudas sobre la capacidad de la banca para aguantar la depreciación de activos que se avecina. Además, Huw Pill, economista jefe para Europa de Goldman Sachs, cree que “el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera podría comprar bonos en el mercado o financiar la recapitalización de la banca española”. Tullia Bucco, analista de Unicredit, teme que las pérdidas sobre los créditos y la depreciación del valor de los activos bancarios “todavía sobrevalorados”, puedan “resultar ingentes y determinar nuevas pérdidas en el futuro”. Además, el hecho de que los bancos, con la liquidez ofrecida por BCE, hayan comprado bonos nacionales lo que constituye “un círculo vicioso y un factor de vulnerabilidad”.

Y todo esto, si se cumplen las previsiones. Anna Maria Grimaldi, de Intesa Sanpaolo, cree que son “optimistas” por el lado de “los ingresos fiscales” y por el hecho de que “las medidas de control de los gastos de las comunidades puedan revelarse ineficaces”.

Otras medidas que propugnan los economistas consultados son: subir el IVA, incrementar la flexibilidad laboral, mejorar el clima de negocios, por citar sólo algunas. Y, en última instancia... salir del euro para, acto seguido, devaluar la peseta. Pero nadie espera que eso ocurra. Al menos, no por ahora.

Con información de Roberto Casado (Londres), Graziella Ascenzi (Roma) y Raquel Villacéja (París) y E. S. Mazo (Nueva York).

**CHARLES DUMAS****“Salir del euro y devaluar la peseta”**

R. C. Londres

La aversión de algunos inversores internacionales al riesgo de España queda reflejada en la opinión de Charles Dumas, presidente de la firma de análisis Lombard Street Research y ex banquero de JP Morgan. “La austeridad en los presupuestos públicos sólo funcionará si España se convierte lo suficientemente competitiva para lograr un superávit comercial con un crecimiento de exportaciones. Para lograr esta ratio de competitividad sin un gran



incremento del desempleo, España debe abandonar el euro y [acto seguido] devaluar la ‘nueva’ peseta”, opina Dumas.

**RAOUL RAPAREL****“Se necesita más flexibilidad laboral”**

R. C. Londres

Raoul Raparel, economista jefe del ‘think tank’ londinense Open Europe, indica que “la clave es alcanzar el equilibrio entre crecimiento y austeridad. El Gobierno español no puede echarse atrás en sus objetivos fiscales, así que su foco debe ser impulsar más las reformas estructurales. Se podría hacer más para incrementar la flexibilidad del mercado laboral y mejorar el clima para hacer negocios”. Raparel ve necesario que los bancos españoles



refuercen su capital, para lo que “podrían recibir cierta ayuda adicional por parte del Frob o mediante un préstamo de los fondos europeos”.

**ANTONIO CESARANO****“Hay que lanzar los eurobonos”**

Graziella Ascenzi, Roma

Antonio Cesarano, analista jefe de MPS Capital Service, opina que el repunte de la crisis en España se debe a las consecuencias negativas del desplome de los precios inmobiliarios sobre el sector financiero, el crecimiento económico y las cuentas públicas. Para capear la crisis, una vez superado el largo calendario electoral que acaba el 31 de mayo con el referéndum en Irlanda, los países de Eurozona deben concertar un plan a nivel europeo para relanzar el



crecimiento y poner en marcha unos mecanismos para financiar de manera unitaria los gastos y reducir el coste de financiación (eurobonos).

**FRANCISCO TORRALBA****“No hay un plan real para los bancos”**

E. S. Mazo, Nueva York

Fiscalidad y sector financiero son los puntos destacados por Francisco Torralba, economista de Morningstar. Los llama “vientos en contra” por la amenaza que suponen para la economía. Respecto a la fiscalidad, alerta que el “programa de ajuste entre 2012 y 2014 es el más severo de la eurozona, incluyendo a Portugal y Grecia”. Y sobre el sector financiero, le preocupa que el Gobierno aún no haya dado con un plan concreto para limpiar los balances bancarios de



activos tóxicos o para recapitalizar el sector. “El Ejecutivo no tiene recursos financieros para hacerlo bien”, concluye.

**ZSOLT DARVAS****“Una ayuda sólo de recapitalización”**

Zsolt Darvas, analista de Bruegel, opina que el “corazón del problema” actual de España no es el déficit, sino el crecimiento, la competitividad y la deuda externa. Sobre el escenario de un rescate, apunta que España está “mucho mejor” que Grecia, Irlanda y Portugal. Pero recuerda que en todos los otros rescates, hubo una constante negativa del mismo, antes de la “pérdida de confianza” del mercado. El riesgo de seguir este rumbo es “significativo”. La mejor opción sería un “programa especial



del EFSF de recapitalización bancaria” y no un programa completo. Ayudaría también un consenso social para rebajar los salarios nominales.

**ANDREA FILTRI****‘El saneamiento de la banca llega tarde’**

Graziella Ascenzi, Roma

Para Andrea Filtri, analista de Mediobanca, la crisis de España se debe a la superposición de causas internas y europeas. Al contrario de Irlanda, que intervino rápidamente nacionalizando los bancos, el Gobierno y las entidades financieras españolas han aplazado el examen sobre la valoración de los activos bancarios, aumentando así notablemente los problemas. Para Filtri, sólo después de las elecciones galas se verá si Francia, España e Italia



sabrán convencer a Alemania para dotar a la eurozona de los instrumentos necesarios para afrontar las crisis de confianza.

**PETER KENNY****“El mercado centra su miedo en España”**

E. S. Mazo, Nueva York

El azote de los mercados preocupa a Peter Kenny, director gerente de Knight Capital en Jersey City. “El fantasma del miedo está hoy en España”, centrando incluso más la atención que Grecia, cuya “peligrosa situación está sólo en el espejo retrovisor”, avisa. Esta radiografía del mercado lleva a Kenny a concluir que la tendencia hacia la aversión al riesgo en España siga el mismo camino que Grecia, “pero con una diferencia importante en esta ocasión”: el mayor



tamaño de España en términos de PIB, dando idea del impacto que tendrá esta situación en la zona del euro.

**PHILIPPE LÉGÉ****“La situación es catastrófica”**

R. V. París

Para Philippe Légé, miembro de la asociación francesa de economía política, la situación en España es catastrófica. “Las medidas puestas en marcha por el Gobierno de Zapatero y el de Rajoy son contraproducentes: llevan al país a la recesión”. Para este experto la prueba es que, lejos de mejorar, la situación ha empeorado en las últimas semanas. “El plan de austeridad lastra el crecimiento y en un futuro próximo los daños en la economía serán tales que provocarán



aún más recelo en los mercados”. El futuro no pinta mucho mejor, “salvo que se apruebe una política europea que haga cambiar la situación”, dice.