

# El post del mes

Sebastián Larraza

## Mes repleto de tensiones en la deuda periférica europea



[Hemera]/Thinkstock.

La petición de ayuda financiera por parte de Irlanda y la presentación del correspondiente plan de ajuste fiscal durante las últimas semanas apenas han facilitado una relajación de las curvas de tipos de interés ni en Irlanda ni en el resto de economías de la periferia del área euro. El importe del plan ascenderá a 85.000 millones de euros y sus detalles más importantes son los siguientes:

- Reestructuración y reorganización del sistema bancario, al que se destinan 35.000 millones de euros. Acción: inyección inmediata de capital al sistema de 10.000 millones y creación de un fondo contingente por 25.000 millones.
- Política fiscal y reformas estructurales, por 50.000 millones de euros. Acción: implementación del plan de ajuste anunciado por Irlanda (15.000 millones a 2014). Objetivo de déficit del 3% del PIB para 2015 (se pospone un año).
- Del monto total del programa, un 26% del mismo (17.500 millones de euros) lo aportará el propio Tesoro irlandés a través de las reservas del fondo de pensiones y otras líneas de liquidez. Los 67.500 millones restantes procederán de ayuda externa: 22.500 millones vía FMI y 45.000 millones vía Europa, incluidos préstamos bilaterales de Reino Unido, Suecia y Dinamarca.

A pesar de la articulación del programa de ayuda, la reacción del mercado ha sido negativa, con tensionamientos muy significativos de las curvas de la periferia y repuntes de diferenciales respecto a Alemania hasta máximos históricos. Y es que, más allá de la confirmación de las necesidades de financiación de Irlanda, el

mercado ha desplazado la atención hacia los cambios estructurales que se están gestando. En este punto, queremos destacar algunos detalles que también se han publicado respecto al ESM y que, en nuestra opinión, han pesado más sobre la evolución de variables financieras en estos días, como es el hecho de que ya se haga referencia abiertamente a los términos «reestructuración» e «insostenibilidad». No en vano, a partir de mediados de 2013, y tras un estudio de caso por caso, se abre la posibilidad a la participación del sector privado (PSI) en procesos de reestructuración siempre y cuando el país se encuentre en riesgo de insolvencia.

### A pesar de la articulación del programa de ayuda, la reacción del mercado ha sido negativa

La publicación de los PIB del tercer trimestre de 2010 confirma las divergencias de crecimiento en el seno del área euro. Con un avance del 0,4% T, el PIB del área euro acumula cinco trimestres de registros positivos sumando un 2,4% desde el suelo del ciclo, aunque todavía lejos del nivel precrisis (el PIB llegó a caer desde el techo un 5,4%). En el análisis detallado por países, se confirman las divergencias de crecimiento entre los mismos. Mientras Alemania (0,7% T) y, en menor medida, Francia (0,4% T) consolidan su posición como motores de la zona, otros como España (0,0% T), Italia (0,2% T) y Holanda (-0,1% T), se mantienen débiles.

Aunque la importancia del sector exterior sigue siendo notable en la recuperación de la economía alemana, no hay que menospreciar el hecho de que el consumo privado acumule tres trimestres consecutivos de expansión (0,4% T el tercer trimestre de 2010) y haya recuperado todo el terreno perdido con la crisis económica. Además, la recuperación de la confianza del consumidor y de los empresarios del sector minorista, unido al buen momento del mercado laboral (tasa de paro en mínimos y avance de salarios), son factores que permiten mantener cierto optimismo de cara a la evolución del consumo en adelante. Sin duda, una situación que, de producirse, podría ejercer de cierto alivio para los países del área euro con mayor vínculo comercial con Alemania, entre ellos España.

Por su parte, en EEUU, el balance de datos del mes ha vuelto a ser negativo, destacando una vez más la dé "Continua en <http://blogs.cincodias.com/inversion>" ::