

La evolución de las grandes cifras macroeconómicas

# La eurozona crece más que EE.UU. por segundo año

El PIB repunta un 2,5% en el 2017, el nivel más alto en una década

PIERGIORGIO M. SANDRI  
Barcelona

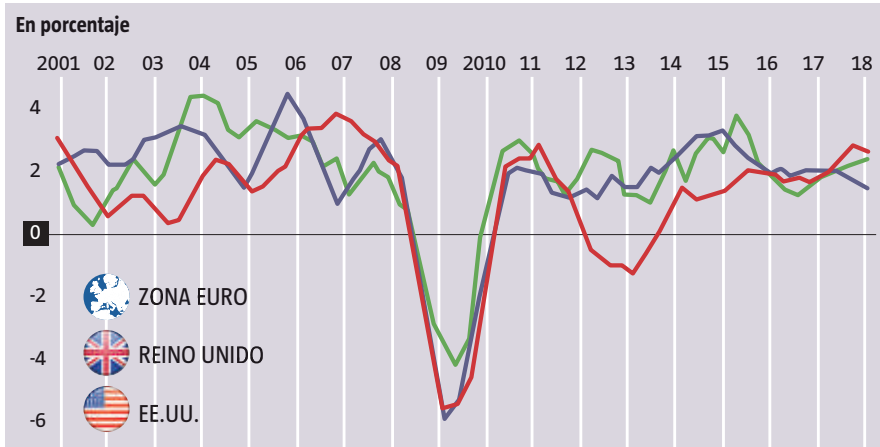
Entre los comentaristas habituales de la coyuntura europea se notaba cierta euforia contenida. “Tanto hablar de *America first* y al final resulta que está siendo una *Europa first*. Porque la economía de la eurozona ya lleva dos años por delante de la de EE.UU.”, era la broma que circulaba por las redes sociales. La oficina estadística Eurostat ayer emitió el veredicto referente al 2017, y sí, Europa ve a los estadounidenses por el espejo retrovisor. La economía del Viejo Continente creció un 2,5%, mientras que el Tío Sam lo hizo a un 2,3%. Se confirma así el liderazgo, que ya empezó en el 2016.

A escala global, estas cifras dan fe de la “recuperación global sincronizada”, en la que las principales áreas económicas del planeta ofrecen, de forma simultánea, indicadores positivos. Pero la eurozona está destacando, porque crece al ritmo más alto en la última década (desde el 2008). Un resultado inesperado, después de haber sufrido la peor recesión desde la Segunda Guerra Mundial, con la crisis de la deuda soberana y el rescate de Grecia.

Ángel Talavera, economista de Oxford Economics, reconoce a este diario que “la economía europea está viviendo un momento muy dulce después de casi diez años en los que muchos hablaban mal de ella. Es hora de cambiar la narrativa”, subraya. En su opinión, los factores que sostienen la actual recuperación son múltiples: mejora de la inversión y del consumo, un sector exportador que se aprovecha del renovado dinamismo del comercio internacional, una política fiscal que ya no es contractiva como en la época de la austeridad y una política fiscal que sigue siendo muy expansiva. En resumen, un círculo virtuoso positivo, en el que el repunte económico de la Francia de Emmanuel Macron (el PIB se expandió un 0,6% en el trimestre, con lo que alcanza su mejor año desde el 2011) es uno de los nuevos pilares de esta fase expansiva.

De la misma manera, los analistas de Focus Economics, en un informe difundido ayer, celebraron la fortaleza europea. “El motor ha arrancado a toda velocidad. La economía está en el asiento del conductor, impulsada por un mercado laboral cada vez más dinámico, una confianza altísima y unos tipos de interés en niveles

## CRECIMIENTO DEL PIB



FUENTE: Bloomberg

LA VANGUARDIA



FRED DUFOUR / AFP

Un súper en Francia, país que repunta

**“Tal vez sería más apropiado hablar de boom que de expansión”, dicen los analistas**

bajos. La tasa de desempleo se ha reducido a un nuevo mínimo en años, la producción industrial se está fortaleciendo”.

No obstante, podría ser un tanto aventurado sentenciar que la eurozona ha tomado la delantera de la locomotora estadounidense en la economía global. “Esta-

dos Unidos está viviendo un ciclo económico diferente, viene de una época de crecimiento muy sostenido. En cambio, Europa está experimentando un momento bastante excepcional por su estándar. Un tirón que puede prolongarse este año, pero que está cerca de su máximo potencial”, matiza Ángel Talavera. Lorenzo Codogno, economista de LCMacroadvisors, en una nota, coincide en que para tratarse de Europa, este momento debería tal vez calificarse como “un boom más que una expansión”.

Por supuesto, las incógnitas no están despejadas del todo. Por ejemplo, el sentimiento económico en la eurozona cayó en enero en 114,7 puntos, el primer retroceso desde mayo. Aun así, estamos cerca de los máximos del 2000. Tal vez las mayores nubes proceden del euro, que se sitúa en máximos desde el 2014 respecto al billete verde (ayer superaba la barrera de 1,24 dólares). “La pregunta es si la subida de la moneda común cancelará la mejora de la demanda externa”, dijo Bert Colijn, de ING. En cuanto al desempleo, especialmente el juvenil, se mantiene en niveles elevados, pero hay que reconocer que el paro en la eurozona ha alcanzado el 8,7%, el nivel más bajo en nueve años.

Dentro de dos meses hay elecciones en Italia, lo que puede suponer una cierta inestabilidad. “Es poco probable”-pronosticaba Luigi Scazziere, del Center for Economic Reform. “El contexto económico es favorable, y la habilidad de Italia para mantenerse a flote es conocida”.

los puestos de la UE repartidos entre regiones, elegir a un representante del sur de Europa significaría que el puesto de Draghi estará en manos del norte de Europa, posiblemente Alemania, indicaron esas mismas fuentes que pidieron no ser identificadas. Sin embargo, la elección de Irlanda para la vicepresidencia podría cambiar esa dinámica por primera vez.

Responsables franceses expresaron en privado su apoyo por el candidato irlandés, con la esperanza de que la elección de un europeo del norte para el puesto de vicepresidente asegure una carrera más abierta por la presidencia. Lane, un profesor de economía con un doctorado de Harvard y con experiencia laboral en la Universidad de Columbia antes de volver al Trinity College de Dublín, fue nombrado gobernador del Banco Central de Irlanda en octubre del 2015 para un periodo de siete años.

## El irlandés Lane pugna por la vicepresidencia del BCE

DUBLÍN Reuters

El irlandés Philip Lane ha entrado en la pugna por la vicepresidencia del Banco Central Europeo (BCE), un cargo al que también aspira el ministro español de Economía, Luis de Guindos. El ministro de Finanzas irlandés, Paschal Donohoe, confirmó ayer la candidatura del gobernador del banco central del país y se mostró confiado en su elección. “Ya he recibido indicios de apoyo por parte de mis colegas y esperamos a ver quiénes son el resto de candidatos”, dijo Donohoe, quien además matizó que, si Lane no obtiene el puesto, Irlanda valorará sus opciones

para futuros puestos vacantes del BCE.

El ministro de Economía español, Luis de Guindos, era hasta el momento el único candidato que había trascendido, aunque España aún no ha planteado candidatura oficial. Hay plazo hasta el próximo 7 de febrero para presentar candidatos a la sustitución del portugués Vítor Constâncio, cuya salida en mayo iniciará dos años de cambios en una de las instituciones más vitales de Europa.

La elección del vicepresidente podría ofrecer pistas sobre las posiciones políticas en la carrera por sustituir al presidente Mario Draghi en el 2019, según altos cargos de la zona euro. Con

TRIBUNA

Joaquín Maudos

Catedrático de la Univ. de València-Ivies-Cunef

## Rentabilidad bancaria

Tras el vía crucis que ha atravesado el sector bancario español, poco a poco va recuperando su rentabilidad. Los datos consolidados (incluyendo el negocio fuera de España) del tercer trimestre del 2017 que ha aportado la Autoridad Bancaria Europea sitúan su rentabilidad sobre recursos propios (ROE) en el 8%, por encima del 7,1% de media de la banca de la UE. La caída de la tasa de morosidad hasta el 4,8% implica menores saneamientos, lo que supone un importante alivio en la cuenta de resultados. También ayuda la buena gestión del negocio, ya que la ratio de eficiencia de la banca española es casi 11 puntos mejor que la europea (51% contra 61,8%).

También el negocio en España ha dejado atrás lo peor. Aunque en este caso, el impacto de la crisis fue mayor, y por tanto ha dejado peor herencia en activos improductivos. La tasa de morosidad del crédito en España es muy superior (8,1%) en comparación con la exposición total (incluyendo el negocio en el extranjero) y ha caído hasta regresar al valor de enero del 2012, con la diferencia de que ahora hay 42.000 millones menos en préstamos morosos. La salida de la recesión en la segunda mitad del 2013 ha reducido un 48% (96.000 millones) los préstamos morosos, con la consiguiente caída de las pérdidas por deterioro de activos. La rentabilidad doméstica del agregado de las entidades está por los suelos, pero la imagen está distorsionada por las pérdidas del Popular.

Hay elementos que invitan al optimismo. Uno es la salida del escenario de tipos de interés tan reducidos, que se anticipa a finales del 2018 ya que concluye el programa de compras de activos del BCE. Otro es la previsión de crecimiento de la economía española en el 2018 (en torno al 2,5%, por lo que seguirá la creación de empleo), que permitirá seguir reduciendo la morosidad. En la

**La banca deberá apelar a los inversores para captar más capital y cumplir los criterios de Basilea III**

misma línea, es de prever la vuelta a una situación de aumento del stock vivo de crédito (ahora está cayendo al 1,8% en tasa anual), en línea con el ciclo económico (más demanda de financiación para empresas y familias) y con la recuperación del crédito a grandes empresas, que se ha resentido, y mucho, con la compra de 14.500 millones de deuda corporativa de empresas españolas por parte del BCE. En este contexto, no sorprende, sino todo lo contrario, la recuperación bursátil de la banca española.

No obstante, es necesario no bajar la guardia, sobre todo por la necesidad de fortalecer la solvencia. Así, llama la atención ver a la banca española en el último puesto del ranking de los 29 países de la UE en el ratio CET1 Fully Loaded, que es el volumen de recursos propios de máxima calidad con que cuenta ahora para hacer frente al riesgo con los criterios que regirán en el 2019, cuando esté implementado el 100% de los acuerdos conocidos como Basilea III. En concreto, la ratio es 3 puntos inferior a la de la UE (11,3% contra 14,3%). Por tanto, además de generar esos recursos propios (llevando a reservas parte del beneficio), será necesario apelar a los inversores para levantar capital.