

El FMI destaca la economía de España y alerta sobre EE.UU.

El Fondo ve riesgo de una corrección importante en las bolsas

FRANCESC PEIRÓN
Nueva York. Corresponsal

El Fondo Monetario Internacional (FMI) castiga a Estados Unidos en su revisión de las previsiones de crecimiento económico por las dudas que plantea la reforma fiscal anunciada por el presidente Trump y las políticas aislacionistas y al Reino Unido, por la influencia del Brexit. Pero, por el contrario, refuerza el pronóstico de Europa, donde España sigue liderando el ritmo expansivo. La actualización del informe sobre la economía mundial, presentado esta madrugada en Kuala Lumpur (Malasia), deja el crecimiento mundial en el 3,5% para este año y el 3,6% el próximo, sin cambios respecto al anterior trabajo. Señala, sin embargo, que en las economías avanzadas sigue la recuperación cíclica y en este primer trimestre se superaron los pronósticos de abril.

Esta constatación lleva a una previsión que representa un crecimiento económico en las economías avanzadas, entre las que el documento cita Alemania, Canadá, España, Francia e Italia. Explica que esto se debe a que el ímpetu de la demanda interna es más pujante de lo que se pensaba. En la eurozona, del 1,9% en el 2017 y del 1,7% en el 2018, dos y una décima por encima, respectivamente, del análisis de primavera. La recuperación de la actividad de esta zona, "donde el sentimiento



Maurice Obstfeld, economista jefe del FMI, ayer, en Malasia

tro décimas, en parte también por la debilidad del primer trimestre, además de quedarse muy lejos de la promesa del presidente Donald Trump de situar el listón entre el 3% y el 4%. También se prevé que

es doble: la puesta en práctica de un estímulo fiscal (una reforma tributaria que reduzca la recaudación) podría empujar al aumento del PIB y la demanda por encima del pronóstico base. En conjunto, en

dila-
ocks
ele-
mer-
able,
está

bra-
ntar
e el
a ali-
lizar
idos.
enas
ir la
r los
judi-
i ho-

isla-
n el
s, así
dial
eco-
o a la
ar la
rca-
icto,
la de
s.●

s in-
tiza
'me-
ma-
unió
T de
amil
resi-
juim
osep
ime,
icitó
liti-
reco
iales
s sa-
tellà

tal como ya se anunció el pasado 5 de julio. En un acto solemne en el Salón

guró que, ahora que ya está en marcha la cuarta revolución industrial, Cata-

marcarse un reto como el de alcanzar el 25% de PIB industrial en el 2020.●

TRIBUNA

Joaquín Maudos

Catedrático de la Universitat de València

17.000 a cero

La unión bancaria ha dado un paso atrás en los últimos días. El supuesto Mecanismo Único de Resolución no parece que sea único, ya que no aplica por igual las reglas de juego aprobadas en todos los países de la unión. No se entiende que el rescate del Popular haya costado cero euros al contribuyente y que el rescate de tres bancos italianos reciba ayudas públicas. Es cierto que lo que se ha hecho en Italia es lo que se hizo en el pasado en España, pero con una gran diferencia: con unas reglas de juego distintas, ya que ahora están las de la unión bancaria. También es verdad que los dos últimos bancos italianos rescatados son pequeños (por lo que no hay riesgo sistémico), pero por eso mismo es más razonable no rescatar a sus acreedores con ayudas públicas.

Las reglas de la unión bancaria obligan a que los acreedores de un banco asuman como mínimo pérdidas equivalentes al 8% del pasivo antes de que a alguno de ellos se le exima de la quita. Se pueden invocar cuestiones de estabilidad financiera para sacar de la hoguera de las pérdidas a los acreedores, pero eso es difícil de justificar con bancos pequeños como los dos últimos italianos rescatados. Por tanto, la única forma de justificar ayudas públicas es pasando la pelota de la portería de la unión bancaria a la de Italia, declarando a los bancos no en resolución (lo que hubiera implicado aplicar las reglas de la unión bancaria), sino en liquidación (lo que implica aplicar reglas italianas). Con esta jugada, mientras que en España los tenedores de deuda subordi-

El gran interrogante es por qué dos bancos pequeños son rescatados en Italia sin aplicar las reglas europeas

nada del Popular lo perdieron todo, en Italia se les rescata.

Hay otra diferencia importante en el rescate aplicado en España e Italia. Mientras que el Santander se quedó con todos los activos del Popular y se *casó* con él para lo bueno y lo malo, en el caso de Italia los dos últimos bancos rescatados se han adjudicado limpios, lo que explica que en el primer caso el Santander haya tenido que ampliar capital para digerir la compra mientras que en el caso de Intesa Sanpaolo (banco absorbente) reciba como compensación inicial 5.200 millones de euros (¿es ayuda de Estado?), que podría llegar hasta 17.000. Otra asimetría más entre el rescate de bancos en España e Italia.

El gran interrogante es por qué dos bancos pequeños son rescatados en Italia sin aplicar las reglas de resolución de la unión bancaria que obligan a no utilizar fondos del contribuyente. La justificación de la Junta Única de Resolución es que no se sigue el proceso de resolución porque no son un riesgo para el sistema. Pero sin embargo, se usan fondos públicos para evitar un supuesto riesgo sistémico, es decir, que puede afectar a todo el sistema. ¿Cómo quedamos? Y por extensión, si el objetivo de la unión bancaria era romper el círculo vicioso deuda bancaria-soberana, con la decisión adoptada en Italia, en lugar de romper el círculo, se consolida aún más.