



ANÀLISI José García Montalvo
Catedràtic d'economia de la UPF



Fets, no paraules

Són les 14:00 i estic dinant plàcidament. En un moment miro de reüll el televisor del restaurant, on TVE sembla que està retransmetent en directe una sessió parlamentària. Però el Parlament espanyol està dissolt. M'hi fixo i... oh sorpresa! estan emetent una sessió del Parlament alemany. Merkel busca l'aprovació per a l'ampliació del fons de rescat europeu. D'aquí a unes hores es reunirà el Consell Europeu i tindrà lloc la cimera de l'euro que es pensava que seria definitiva, però on ja sembla clar que solament s'arribarà a un acord polític sense molts detalls.

L'acord tindrà tres potes: quitament del deute grec, augment del fons d'estabilitat i recapitalització dels bancs. Per als que abans del primer rescat teníem clar que entossudir-se en la fantasia que Grècia podria pagar el seu deute era irresponsable, la previsió d'un quitament d'entre el 50% i el 60% implica que els pitjors presagis s'estan complint: per no fer un quitament moderat en un primer moment ara caldrà fer-ne un d'enorme. Recordem que el segon pla de rescat, aprovat fa tres mesos preveia una condonació del 21% del deute. Això tindrà importants conseqüències sobre els bancs grecs que tenen una proporció significativa del deute públic hel·lè. El volum total del nou rescat podria multiplicar per quatre l'últim acord.

En segon lloc es vol multiplicar la potència del Fons Euro-



El Bundestag alemany, ahir, debatent i votant l'ampliació del fons de rescat europeu ■ ODD ANDERSEN / AFP

peu d'Estabilitat Financera mitjançant el palanquejament. De la quantitat inicial queden uns 250.000 milions que podrien multiplicar-se per cinc si el fons assegurés al voltant del 20% de les emissions de deute. Una altra possibilitat seria crear una societat amb fons d'emergents, sobirans i l'FMI. El que ja està descartat, i el vot en el Parlament alemany ho confirma, és la conversió del fons en un banc i el recurs al BCE. Serà suficient el nou fons? Almenys a curt termini podria ser-ho. A mitjà termini faria falta molta més potència per poder comprar la reposició del deute que va vencent en els països perifèrics.

Resoldran aquestes mesures la crisi de l'euro? Molt probablement no

entre 200.000 i 300.000 milions.

Resoldran aquestes mesures la crisi de l'euro? Molt probablement no. La falta de credibilitat de les accions econòmiques que es prenen té el seu fonament en els enormes problemes polítics i la descoordinació dels països de la UE. Itàlia amaga però no compleix. El Regne Unit es baralla amb els països de l'euro. França tem perdre poder de decisió enfront d'Alemanya. Finlàndia posa condicions especials als rescats, etc. Per això les solemnes paraules de les cimeres europees no es transformen en fets i, quan ho fan, triguen massa, cosa que mina irremissiblement la credibilitat de la zona euro.

Finalment hi ha el tema de la recapitalització dels bancs. Aquí, com sempre, la UE va per darrere dels esdeveniments. Es parla de 108.000 milions d'euros quan les estimacions d'organismes internacionals situen la xifra