OLIVIER BLANCHARD Economista jefe del FMI

"La recuperación de España no puede considerarse aún una historia de éxito"

AMANDA MARS, **Washington**
ENVIADA ESPECIAL

Al despacho de Olivier Blanchard (Amiens, Francia, 1948) se llega, desde la sala de prensa, bajando al aparcamiento y atravesando un túnel subterráneo que une los dos edificios que forman la sede del Fondo Monetario Internacional (FMI). Otro corredor bajo tierra une al Fondo con el Banco Mundial y, si hubiese otro para la sede de la Reserva Federal, todo quedaría bien conectado por el subsuelo en Washington. Blanchard, profesor de Harvard y del MIT, es economista jefe del Fondo desde que estalló todo, en 2008. Se toma con filosofía las críticas al nivel de acierto de los pronósticos sobre España. "Lo hacemos lo mejor que podemos", apunta, y advierte de que una crisis financiera y del euro complica el trabajo.

Pregunta. Han elevado medio punto la previsión de crecimiento de España. ¿Cómo valora esta evolución?

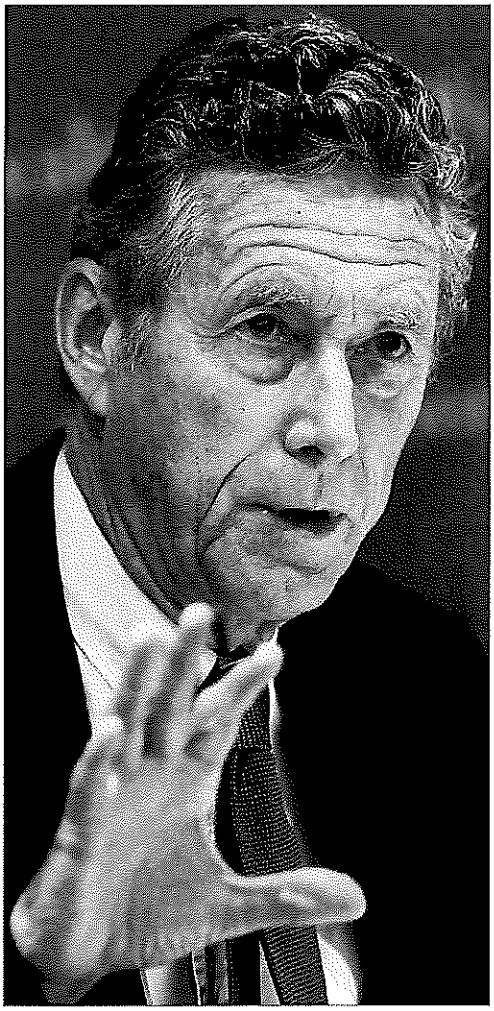
Respuesta. La economía está creciendo a buen ritmo, pero recuerde dónde está la tasa de paro. El desempleo debe bajar mucho, hasta que lo haga, esto no puede llamarse una historia de éxito. Hace justo un año no estaba seguro de que este crecimiento llegara: la competitividad externa y las exportaciones mejoraban, pero había un riesgo de deflación que llevaría a un incremento de las tasas de interés reales y debilitaría la demanda interna. Pero esta ha sido fuerte, incluyendo el consumo interno. Las exportaciones y el consumo se están comportando razonablemente bien. Son muy buenas noticias en comparación con hace un año y pueden continuar.

P. ¿Se puede decir que España ha salido de la crisis con un 23% de paro?

R. Depende de cómo defina crisis, ha salido de ella en términos de crecimiento, pero su desempleo es demasiado alto. España no se ha curado del todo. El paro no bajará solo por la demanda, sino por reformas en el mercado de trabajo que, hasta cierto punto, están llegando. El problema del trabajo es previo a la crisis. Mi primer informe sobre esto es de los años 80, cuando la tasa era del 20%, y decía que no había ningún motivo por el que España no pudiera tener un desempleo del 5%. Para mí la clave es la dualidad del mercado de trabajo, eliminar las grandes diferencias entre trabajadores temporales y fijos. España no debería condenarse a vivir con el 10% o el 15% o el 23% de paro.

P. ¿Cree que lo salarios ya han bajado lo suficiente?

R. Sí lo creo. Hay dos formas de mejorar la competitividad, una es bajar los salarios, lo que es doloroso, y algo de ello probablemente era necesario en España al principio, pero la otra es mejorar la productividad y es en eso en los que el país debería pensar en los próximos 10 años.



Olivier Blanchard, economista jefe del FMI. / R. SCHEMIDT (AFP)

P. En 1994 escribió un artículo titulado *2005, un nuevo milagro económico español* y hacía un ejercicio de imaginación sobre qué medidas debía tomar España para colocarse en 10 años entre los países más avanzados de Europa. Y en 2005 sí se produjo el milagro, finalmente, pero no era por las medidas que proponía, sino por una burbuja. ¿Podemos volver a sufrir un falso milagro?

R. Ahora estamos muy lejos de cualquier milagro: ese 2,5% de crecimiento está bien pero viene de una caída de PIB muy grande y el paro es muy alto. La cuestión es si la gente está siendo demasiado optimista sobre el futuro... Quizá en Europa, en general, los mercados están yendo un poco por delante de la realidad y puede haber demasiado optimismo. Pero el optimismo es bueno en cierta medida, porque lleva a la gente a gastar más y a invertir y eso, en las actuales circunstancias, es bueno.

> "La clave es eliminar las diferencias entre trabajadores fijos y temporales"

> "El auge de Podemos y otros refleja que Europa ha vivido una crisis muy dura"

P. ¿Qué opinión le merece la subida de partidos pequeños como Podemos?

R. El crecimiento de Podemos y otros partidos refleja que Europa ha vivido una crisis muy profunda, muy dolorosa para la gente, la cuestión es si mirando al futuro hay otro modo de actuar que no sean estas políticas. Nuestra visión es que las actuales políticas, basadas en una consolidación fiscal lenta, la expansión cuantitativa del BCE y las reformas estructurales son la única vía de volver a la salud. Entendemos el dolor, pero lo que los gobiernos están haciendo ahora en general es lo correcto y no hay formas radicalmente muy distintas de proceder.

P. El Fondo ha alertado del menor potencial de crecimiento. ¿Crece el riesgo de un estancamiento secular?

R. El crecimiento potencial es más bajo, pero no exageremos, la palabra estancamiento es demasiado fuerte para describir lo que está pasando.

P. En la zona euro, ¿debería Alemania ser más flexible, invertir más?

R. Debería invertir más en infraestructuras por su propio bien y tiene margen para hacerlo.

P. ¿La expansión cuantitativa del BCE [la compra de deuda pública a gran escala] dará resultados con la economía real?

R. El plan está diseñado para impulsar la demanda y está funcionando muy bien. Si mira los tipos de interés a los que España está tomando prestando el dinero, son increíblemente bajos. Y esto se debe fundamentalmente al BCE. Hay efectos en la economía real: sube el precio de los activos, de las acciones, y la gente que los tiene es más rica, así que gasta más. Las empresas pueden emitir más acciones y usar ese dinero para invertir y las personas que quieren un préstamo también lo tienen más barato.

P. En EE UU ha habido un debate sobre si el QE [la expansión cuantitativa de la Reserva Federal, por sus siglas en inglés], ha acabado por agrandar la desigualdad entre ricos y pobres.

R. Si quieres reducir la desigualdad no usas la política monetaria... el objetivo es sostener la actividad y estabilizar la inflación y el modo de hacerlo en esta crisis es mantener tipos de interés muy bajos. ¿Y estos tipos crean desigualdad? Yo creo que no. ¿Quién pide préstamos, los ricos o los pobres?

P. Ambos.

R. Pero más los pobres, tienden más a pedir préstamos que a ahorrar, así que los bajos tipos les están beneficiando.

P. ¿Pero en esta crisis no está siendo muy grande la brecha entre la recuperación financiera y la real?

R. Fue una crisis fundamentalmente financiera y la recuperación debe venir de la recuperación del sistema financiero. Y sí, hay que gente en el sector financiero que se está haciendo muy rica ahora, pero ya era así antes, ahora y lo será después, no es el efecto de los bajos tipos.

P. ¿Qué pasa si no funciona el QE del BCE? ¿Hay un plan b?

R. Funcionará. Ya lo hace.

El Fondo descarta una burbuja en los bonos europeos

La economía española es la que más deuda emitirá respecto al PIB

A. M., **Washington**

Inversores que pagan por prestar dinero y ahorradores que también se rascan el bolsillo por guardar el suyo. Esa es "la nueva normalidad", por usar la expresión de los financieros que abarrotan estos días Washington, y que algunos llaman con sorna la "nueva paranormalidad". Que un tercio de la deuda soberana europea tenga intereses negativos parece un fenómeno paranormal, dada la poca alegría del crecimiento y los riesgos de una salida de Grecia del euro, pero es obra y gracia de un BCE que ha inundado el mercado de liquidez. No es cosa de Alemania o Suiza, España, con un paro del 23%, una deuda del 100% del PIB y un crecimiento aún modesto ha emitido también letras en negativo. El consejero financiero del Fondo Monetario Internacional (FMI), José Viñals, descartó una valoración errónea de los riesgos.

"No creo que haya una burbuja de activos y de los bonos en Europa, simplemente los tipos de interés están donde deben teniendo en cuanto los fundamentos económicos, y estos incluyen las políticas de compras de activos del BCE", dijo Viñals a la prensa tras presentar el informe de estabilidad financiera.

España se está beneficiando enormemente de esta alegría en los mercados: en 2015 será el país de la zona euro que más deuda tendrá que emitir con relación a su PIB, un 21,5%, muy cerca de Italia (21,4%).

Morosidad bancaria

Aun así, el ex subgobernador del Banco de España recalcó que estos los estímulos monetarios sin precedentes deben completarse con medidas de política y financieras para consolidar la recuperación y, en este sentido, al Fondo le sigue preocupando la banca europea. La cartera de préstamos dudosos suma unos 900.000 millones de euros en el último año y así es difícil desatascar el crédito. "Las autoridades deberían animar a los bancos a gestionar este *stock* de créditos tóxicos e implantar marcos legales e institucionales para acelerar este proceso", añadió Viñals. Si no se toman medidas, la capacidad de préstamo de los bancos podría limitarse a un ritmo medio de entre el 1% y el 3% anual, advierte el Fondo.

Hay otros riesgos más inmediatos. Preguntado sobre una posible salida de Grecia del euro, el responsable financiero del Fondo llamó a "no subestimar" los efectos en la confianza de los mercados que esa ruptura del euro supondría. La eurozona está más preparada, resaltó, pero no sería nada calmado.

press reader Printed and Distributed by PressReader PressReader.com + +1 604 278 4604 COPYRIGHT ARE PROTECTED BY APPLICABLE LAW