

ECONOMÍA

La baja inflación reta otra vez al BCE

El índice de precios de consumo de la zona euro afloja hasta el 0,5%, la subida más débil desde 2009 • El supervisor evaluará esta semana si toma nuevas medidas

ALEJANDRO BOLAÑOS
Madrid

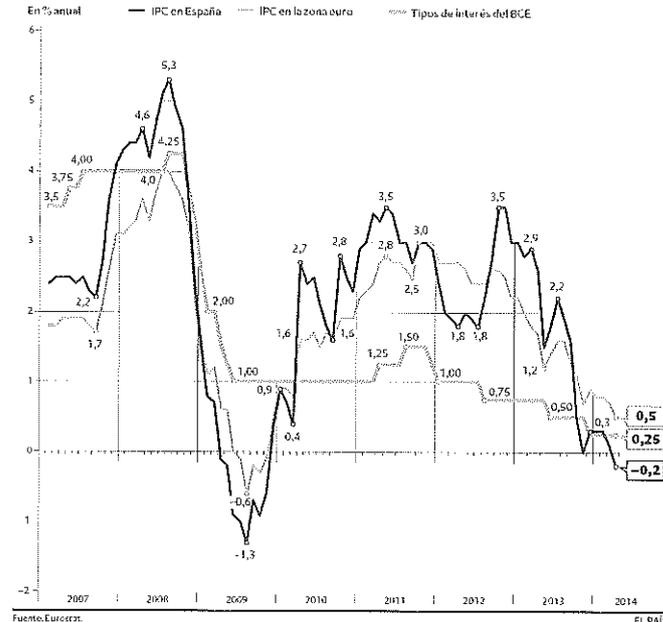
La inflación, apenas inexistente ya en la zona euro, bajó otro peldaño en marzo. Un descenso que promete, en paralelo, más tensión en el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE), el próximo jueves. En los seis años que suma la crisis, la Eurotower, sede del BCE, ha sido ya escenario de intensos debates. Pero la baja inflación, el reto ante el que debe posicionarse ahora el supervisor, afila la controversia, alimentada por los dispares intereses de los 18 países del área.

En el anterior Consejo de Gobierno, el presidente del BCE, Mario Draghi, ensayó el más difícil todavía. Admitió que las previsiones de inflación en el trienio 2014-2016 se quedan lejos del objetivo del 2%, la estrella polar que guía la navegación del banco central en pos de la estabilidad de precios. Y, al mismo tiempo, renunció a tomar nuevas medidas porque consideró sólidas las expectativas de una subida gradual hacia ese 2% a medio plazo. Pero de un mes a esta parte, la debilidad en los precios del consumo no ha hecho sino aumentar, una ráfaga de viento frío que amenaza con desbaratar el precario equilibrio que sustenta las decisiones del Consejo de Gobierno.

Eurostat avanzó ayer que la subida anual de los precios de consumo en la zona euro habrá pasado del 0,7% en febrero, al 0,5% en marzo. Es un nuevo mínimo desde finales de 2009, cuando el impacto de la Gran Recesión y la comparación con la escalada de las materias primas el año anterior llevó a las primeras tasas anuales negativas desde la creación del área monetaria.

Pero ahora la evolución de los bienes industriales y de los servicios tiene un mayor protagonismo, un nuevo indicio de la debilidad de la demanda interna en varios países. Porque el núcleo más estable del índice de precios (que excluye la energía, los alimentos,

Evolución de la inflación y los tipos de interés



Fuente: Eurostat.

ELPAÍS

el alcohol y el tabaco), también retrocedió (del 1% al 0,8%, según el indicador adelantado de marzo), hasta un nivel similar al de los meses de 2009 en los que el índice general llegaba al -1%.

Los datos reflejarían una inflación aún más baja si no fuera porque en Francia, la única de las cuatro grandes economías del euro en las que los precios suben en lo que va de 2014, se dejan notar los efectos de una reciente subida del IVA. El índice español volvió a tasas negativas (-0,2%), mientras en Alemania la inflación se moderó del 1% al 0,8%, y en Italia, del 0,4% al 0,3%.

Los analistas de Barclays o de Bank of America anticipaban una tasa anual de entre el 0,7% y el 0,6%. El Instituto Flores de Lenus, que sí predijo un 0,5%, apunta a un rebote: "El cambio de calendario de la Semana Santa presiona a la baja en marzo al grupo de servicios y lo hará al alza en abril", explica. Otro factor influyente es que el descenso de los precios energéticos (-2,1% anual en marzo), al que el BCE achaca dos terceras partes del frenazo de la inflación, empieza a corregirse.

Son argumentos que brindarían a Draghi una precaria tabla a la que asirse si el Consejo de Go-

bierno opta por mantenerse a la espera. Pero no lo tendrá fácil. Los países, como España, que han seguido la dura receta de los ajustes (presupuestarios y laborales), necesitan algo más de inflación en los países centrales del euro para que la recuperación de competitividad no sea una cuesta empinada sin fin. Y, en general, para facilitar el pago de las deudas acumuladas antes (privadas) y después (públicas) de la crisis, cuyo importe se mantiene, bajen o no los precios.

"Aunque la posibilidad de deflación sea baja, el BCE debería tomar medidas para anticiparse,

con una mayor relajación monetaria. Ahora los tipos son bajos, pero podrían serlo más", reclamó el gobernador del Banco de España, Luis Linde. "Con lo que ha hecho no es suficiente, el BCE debe avanzar y evitar la deflación", corrió el comisario europeo de Competencia, Joaquín Almunia.

Con los tipos ya en el 0,25%, el BCE sopesa medidas para reactivar el crédito y el consumo desde hace meses. Los expertos coinciden en que solo un ambicioso programa de compra de bonos públicos o de títulos de deuda privada, como el desarrollado por la Reserva Federal o el Banco de Japón, tendría un efecto contundente. Pero es también la medida que conlleva más riesgos, y sobre todo, más oposición en el Bundesbank, contrapeso a las peticiones de mayor activismo monetario.

Madrid y Bruselas han redoblado su exigencia de más activismo monetario

El presidente del Bundesbank enfría la opción de comprar activos

En unas declaraciones poco habituales, el presidente del Bundesbank, Jens Weidmann, pareció estar dispuesto a abrir el debate. Pero el pasado sábado volvió a la senda trillada. "La eurozona no está en un ciclo deflacionista", dijo, antes de advertir que "unas tasas de interés extremadamente bajas son un riesgo para la estabilidad financiera". El vaivén de Weidmann es un paso más en la estrategia elegida en los últimos meses por el BCE: llenar de palabras el tiempo mientras fructifica la recuperación. El próximo Consejo de Gobierno evaluará si basta ante la bajísima inflación.

al cierre de 2013. En ese desfase negativo influye que los mercados de acciones y títulos (las inversiones en cartera) se han revalorizado en el último año. También que las empresas del resto del mundo han aumentado su inversión directa en España, mientras que las compañías españolas se han seguido replegando.

El Banco de España revisó también las balanzas de pagos de los tres últimos años, un ejercicio que le llevó a revisar al alza el superávit por cuenta corriente de 2013, hasta rondar los 8.000 millones de euros, 900 millones más de lo publicado hasta ahora. 2014, sin embargo, comenzó con un déficit exterior algo mayor que en el inicio del año pasado: el saldo negativo registrado en enero fue 3.600 millones de euros, 300 millones más que un año atrás.

La deuda externa cae del 160% del PIB por primera vez en cuatro años al cierre de 2013

A. B. Madrid

Fue una de las principales hipótesis que legaron los años de burbuja inmobiliaria. No dejó de aumentar su peso tras el estallido de la crisis. Y ahora es un indicador de lo lenta y trabajosa que será la recuperación apenas comenzada. La deuda externa de la economía española, tras triplicarse en apenas una década, y tocar cima en el verano de 2012 (1,77 billones, equivalente al 171% del PIB), retrocedió gradualmente a lo largo del año pasado, para acabar el ejercicio en los 1,63 billo-

nes de euros, según las cuentas del Banco de España. El endeudamiento con el resto del mundo equivalía al cierre de 2013 al 159,7% del PIB, el nivel más bajo en cuatro años.

Como ha ocurrido en los últimos trimestres, es la banca la que concentra este proceso de desapalancamiento. Entre octubre y diciembre, la deuda con el exterior descendió en algo más de 18.000 millones de euros, un ritmo de ajuste algo menor al del resto del año. Las entidades financieras cancelaron unos 13.000 millones de deuda y, además, redujeron su

exposición al crédito del Banco Central Europeo —que se vehicula a través del Banco de España— en otros 55.000 millones.

El desapalancamiento de la banca está muy influido también por las nuevas pruebas de solvencia que va a poner en marcha el BCE (se harán, precisamente, sobre los balances al cierre de 2013). Y se traduce en un descenso del crédito interno a empresas y familias. El ajuste de las entidades financieras, eso sí, compensó con holgura el repunte sostenido del endeudamiento de las Administraciones con el resto del mun-

do. La deuda pública externa aumentó en 50.000 millones respecto al verano. El pasivo de empresas y familias se mantuvo estable en los 372.000 millones.

Un billón en negativo

Frente al retroceso de la deuda externa, la posición de inversión internacional sigue deteriorándose. Este indicador, que relaciona el valor del stock de pasivos del exterior en España con el valor de los activos de la economía española en el resto del mundo, superó por primera vez el billón de euros