

24

EL PAÍS, jueves 8 de enero de 2015

ECONOMÍA

Los precios caen en la zona euro y elevan la presión sobre el BCE

El índice anual entra en terreno negativo por primera vez desde 2009

CLAUDI PÉREZ
Riga

Europa, capital Tokio. Siguen sonando las alarmas en los primeros días de 2015: el petróleo marcó ayer mínimos de cinco años, por debajo de los 50 dólares por barril; Grecia vuelve a estar en el centro de todas las preocupaciones, y la variación de los precios de la eurozona se adentra en territorio negativo por primera vez desde octubre de 2009. Metida ya de lleno en una trampa a la japonesa —bajo crecimiento, caída de los precios—, los datos anunciados por Eurostat, la agencia estadística de la UE, suponen una inmensa presión para el Banco Central Europeo (BCE), que el 22 de enero está llamado a anunciar las compras de deuda a gran escala para escapar del pozo ciego de la deflación.

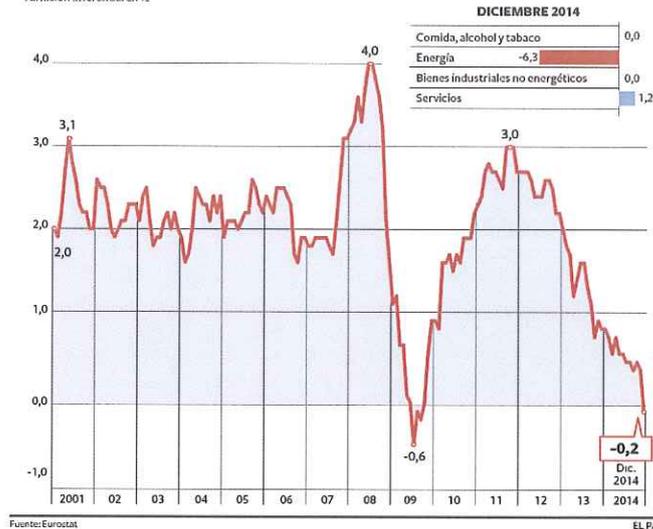
Los datos chirrían desde hace ya más de un año. Pero diciembre y el desplome del petróleo asestaron un golpe definitivo a las expectativas de Europa: la tasa interanual de inflación cayó el mes pasado al -0,2%, frente a un ascenso del 0,3% en noviembre, básicamente por el abaratamiento del petróleo.

El impacto de la caída de los precios de la energía (-6,3%) y del estancamiento de los precios alimentarios, las bebidas y el tabaco adelantó lo que todo el mundo esperaba para el arranque de este año. Y los analistas prevén que la variación de los precios siga unos meses en territorio negativo, básicamente por la tremenda influencia del crudo sobre la economía europea.

Hay más canales de preocupación: el euro sigue debilitándose desde hace semanas, una buena noticia para los exportadores europeos, pero una segunda vía deflacionaria si la depreciación de la moneda europea, que encarece las importaciones, contribuye a retraer la demanda. Los riesgos de deflación, con todo, son

El IPC de la zona euro

Variación interanual en %



Fuente: Eurostat

EL PAÍS

todavía limitados: quitando la energía y los alimentos, la inflación se situó en el 0,8% en diciembre, una décima por encima del mes anterior. Lo preocupante es que ese dato —la inflación subyacente— está por debajo del 1% desde hace un año. Y lo más alarmante es que los mercados ya empiezan a incorporar a las expectativas unas subidas de precios muy inferiores a lo normal durante mucho tiempo.

Ese es el riesgo que Mario Draghi, el presidente del BCE, está obligado a sortear, más aún cuando se trata de un fenómeno general: los precios caen en España el 1,1%, y en Alemania apenas avanzan un magro 0,1%. El frío del estancamiento económico y

la densa niebla que ofrecen todos los datos —el paro de la eurozona se mantiene en máximos, en el 11,5%, y los indicadores de confianza confirman las peores pesadillas del banquero central— pondrán todos los ojos sobre el Eurobanco en su reunión de dentro de dos semanas.

La inflación está muy, muy lejos del objetivo del BCE (por debajo, pero cerca del 2%). Y nada hace pensar que vaya a mejorar en el medio plazo: el crédito cae desde hace más de 30 meses, el paro sigue en máximos, la economía no acaba de salir del túnel, los indicadores de inflación a cinco años —a los que mira Draghi— se hallan en mínimos y los intereses de la deuda alemana

presentan tipos negativos hasta plazos de tres años, y del 0% a cinco años. Se mire donde se mire, casi todos los datos cuentan una historia parecida: la de la trampa japonesa.

La deflación es un hecho en términos semánticos ("descenso del nivel de precios debido, generalmente, a una fase de depresión económica o a otras causas", la define la Real Academia Española), pero en su definición económica (una caída general de los precios de los bienes y servicios prolongada en el tiempo) no ha llegado por ahora. Ann así, los riesgos que implica son lo suficientemente peligrosos como para tratar de evitarla a toda costa. Se trata de una espiral

que se retroalimenta y que, al posponer las compras en espera de precios futuros inferiores, deprime el gasto de las familias y las empresas.

Las expectativas son lóbregas, pero aún no se está a las puertas de ese infierno. Y, sin embargo, la preocupación de Draghi no ha dejado de crecer en los últimos meses: el desplome del petróleo era el shock externo que estaba esperando Europa como agua de mayo, porque deja más dinero para gastar en el bolsillo de los consumidores y las empresas continentales, pero a la vez puede tener efectos adicionales sobre los precios. Y no solo sobre los precios: la caída del crudo introduce riesgos sobre los mercados financieros internacionales, ya sea porque han hecho una apuesta exagerada por empresas de países emergentes, que ahora lidian con una deuda en dólares que no deja de crecer o porque la suspensión de pagos amenaza a algunos países muy dependientes de las exportaciones de petróleo.

El petróleo motivará que la bajada del IPC siga en el inicio de 2015

El mercado espera que Draghi impulse la compra masiva de bonos

Una deflación europea hace aún más difícil el ajuste de la periferia. Y complica el pago de la deuda. Tanto como para que ninguno de los analistas consultados dude ya de que vaya a haber compras de deuda en Europa por parte del BCE.

La única duda ya es cómo será ese programa, cuánto gastará el BCE, si Draghi fijará objetivos, si incluirá los bonos griegos, esas cosas. Pero el Eurobanco se encuentra listo para apretar el botón nuclear e inyectar liquidez a mansalva en la economía, como han hecho anteriormente Estados Unidos, Reino Unido y Japón. Y a pesar del miedo cerval de los alemanes a esa potente arma.

Alemania bueno, alemán malo

XAVIER VIDAL-FOLCH



Contra lo que sostiene el primitivismo nacional, Alemania no es monolítica. Y en esta larga crisis ha dado buenas muestras de ello. Hay alemanes y alemanes.

Se nos acaba de morir —a todos los europeos— un intelectual alemán formidable, Ulrich Beck, profesor en Múnich. Aquí hemos dado eco a sus reflexiones económico-sociales. Relean, o lean, *Una Europa alemana* (Paidós; Barcelona, 2012), o su versión francesa en *Attentum*, prologada por Daniel Cohn-Bendit. Beck es el mejor crítico no de la Alemania solidaria real-

mente existente, sino del germanismo egoísta y alcohólico, que también sigue coleccionando. El profesor denuncia la austeridad a rajatabla "dictada" por Berlín porque "equivale a un abandono bajo mano de la norma de participación igualitaria y su progresiva sustitución por formas de dependencia jerárquica" en la UE.

Y porque ello quiebra cuatro de sus principios: juego limpio (en bien de todos), equilibrio (entre pequeños y grandes), reconciliación (de poderosos y débiles) y ausencia de explotación (de unos por otros).

Añoraremos a Beck estos días clave en que afrontamos el nuevo drama griego, el diseño final del *fondo Juncker* de inversión y la esperada compra masiva de bonos públicos por el BCE, cuestiones clave para el relanzamiento de la eurozona ante las que otros intelectuales y economistas alemanes militan —y cómo!—, en las antipodas, reaccionarias y nacionalistas, de Beck.

Mi preferido en el infierno de los economistas germánicos endogámicos es el anti-guero economista jefe del BCE, Otmar Issing.

Hay que seguirle de cerca, "porque siempre lanza un artículo cuando teme que el interés de su país corre peligro", describe un amigo que trabajó con él.

En su último texto, previo al G-20 en que se fraguó una fuerte presión para que Alemania aumentase su inversión interna, se batía contra toda nueva inversión que

Intelectuales nacionalistas atacan la apertura del BCE y al 'fondo Juncker'

incrementase su déficit (17; 23 de octubre). Y, de paso, contra su antigua casa, que postula ampliar las facilidades cuantitativas, porque "desde el puro punto de vista nacional" (!) Alemania "necesita una política monetaria mucho menos expansiva", como si el interés europeo dañase a alemán. Claro que en este viaje le acompaña siempre su más antigua casa, el Bundesbank,

principal responsable intelectual de los desastres sociales de la Gran Recesión.

Mi segundo capricho nacionalista es otro profesor en Múnich, Hans-Werner Sinn, el reverso de Beck. Apuesta segura. Jamás les sorprenderá con un europeísmo generoso o una tentación progresista.

En su último texto ("*Europe's shadow budget*", Project Syndicate, 26 de diciembre) desconfía cuando en un escondido rincón amaga con apoyar el *fondo Juncker*: "A diferencia de otros críticos, yo no espero que el programa no impulse la demanda en la economía europea" pues una inversión de 315.000 millones "ha de surtir efecto". Error óptico: Sinn dedica el 90% del artículo a los peligros del plan de Juncker, porque es "un presupuesto en la sombra", basado en el "truco" de un "endeudamiento paralelo" que "obstaculizará el crecimiento económico" y gracias a la "mutualización de la responsabilidad". "desvirtuará" el Pacto de Estabilidad.

Lo peor de todo: Berlín escucha a Issing, a Sinn, al Bundesbank. Una lata.