

ECONOMÍA Y NEGOCIOS

Draghi pide paciencia para que sus medidas surtan efecto

CLAUDI PÉREZ, Bruselas

La economía mejora a cuentagotas. Los riesgos siguen ahí. La inflación no existe. En la eurozona hay aún 18 millones de parados. Contra el legado de la Gran Recesión, el jefe del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, pidió ayer paciencia antes de evaluar la efectividad del arsenal de medidas extraordinarias que ha puesto en marcha y explicó, por enésima vez, que está "listo para actuar". El BCE activará este mes las compras de deuda de empresas. Y rechazó reabrir —por ahora— el grifo de liquidez a Grecia.

Mario Draghi tiene uno de esos trabajos que casi nadie entiende de veras y que muchos consideran algo siniestro: un simple sí o no del banquero central europeo puede provocar una sacudida en los mercados. Consciente de ese poderío, el jefe del BCE casi nunca afirma o niega tajantemente.

Hay que rebuscar entre la jerga para encontrar un mensaje: en función del sesgo —halcón o paloma, en la jerga imposible de los bancos centrales, en relación con el grado de dureza— también puede haber maniobras orquestadas en las Bolsas. El recado de la rueda de prensa de ayer fue deliberadamente ambiguo. La economía mejora, aunque persisten los riesgos. La inflación no arranca, pero mejorará. Draghi pidió paciencia con su política monetaria ultraexpansiva: afirmó que las compras de activos están funcionando y que funcionarán aún mejor en el futuro. Y reiteró que está listo para actuar "si es necesario".

Puede que lo sea pronto. La maltrecha eurozona arrastra el pesado legado de la Gran Recesión, a los que hay que añadir varios potenciales sustos. La banca italiana sigue con problemas. Grecia ha pasado a un segundo plano después del acuerdo político en Bruselas sobre el primer examen del rescate, aunque el BCE se resistió ayer a reabrir el grifo de liquidez para los bancos helenos hasta más adelante. Re-

Fráncfort mejora sus previsiones

Desde que la inflación empezó a caer claramente por debajo del objetivo del BCE, las previsiones del Eurobanco obedecen a un patrón sencillo y efectivo: auguran una y otra vez un regreso rápido de los niveles de precios hacia alzas del 2%. Y se equivocan una vez tras otra. El BCE elevó ayer de nuevo sus pronósticos de crecimiento e inflación. El PIB de la eurozona crecerá el 1,6% este año —dos décimas más que el anterior pronóstico—, y se expandirá a un ritmo del 1,7% y del 1,8% en adelante, hasta 2018. La inflación se irá al 0,2% en 2016 —frente al 0,1% previsto—, para después irse hasta el 1,3% y el 1,6%.

"La recuperación continúa lastrada por las perspectivas de los mercados emergentes, los ajustes en los balances y por la desaceleración en las reformas estructurales", dijo el presidente. Sobre la inflación cero, tan solo reiteró que el BCE "sigue alerta" ante la posibilidad de que los riesgos de deflación se incorporen a las expectativas.

José Carlos Díez

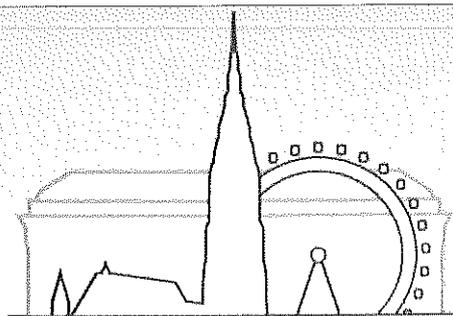
El Eurobanco con piloto automático

Los jóvenes europeos están asustados por un futuro incierto que ven con pesimismo

En 2012 Mario Draghi evitó que España saliera del euro y provocase otra Gran Depresión mundial. Con 13 palabras y sin comprar ni un solo bono consiguió revertir una grave crisis financiera. En el año 2014 consiguió cruzar el rubicón y compró deuda pública, algo que era tabú en 2011 cuando el italiano asumía la presidencia del BCE. En 2015 subió la dosis al enfermo. En 2016 ha puesto el piloto automático. Francia una economía supuestamente enferma, con un Gobierno de izquierdas y sin reforma laboral creció en el primer trimestre lo mismo que España.

El crecimiento es sistémico y el mérito es de Draghi y sus colegas del banco central. Han depreciado el euro, han bajado los tipos de interés efectivos de empresas y familias y cualquiera que haya estudiado un libro de introducción a la economía sabe que eso aumenta el PIB y el empleo.

Pero Europa no ha salido de la crisis. Tras la política monetaria más expansiva de la historia, la inflación subyacente europea sigue por debajo del 1%, lejos del 2% compati-



ECB GOVERNING COUNCIL MEETING VIENNA - JUNE 2016



Draghi, ayer en Viena junto al presidente del Banco Central de Austria, Ewald Nowotny. / LEONHARD FOEGER (REUTERS)

no Unido es el siguiente escollo: "Los británicos deberían seguir en la Unión, pero el BCE está listo para cualquier escenario", apuntó Draghi con sequedad.

Compras de deuda

Pero el micello de sus respuestas a la prensa era otro. Draghi no ofreció sorpresas tras la reunión del consejo de gobierno del BCE, celebrada esta vez en Viena: el próximo jueves activará las compras de deuda corporativa —de empresas—, que viene a reforzar el multimillonario programa de compras de activos (QE, por sus siglas

en inglés). Y a final de mes se pondrá en marcha la nueva ronda de barras libres de liquidez, la enésima lluvia de fondos para los bancos a tipos de interés ultrabajos. Draghi subrayó que el QE funciona —ha relajado las condiciones financieras de la eurozona—, y que seguirá funcionando aún mejor con un poco de paciencia. Pero evitó cualquier comentario que pudiera ser interpretado como ortodoxo a la vista de que acechan riesgos de todo tipo, para minimizar la reacción de los mercados a sus palabras.

Los tipos de interés del euro están en mínimos. Las compras

de activos seguirán al menos hasta marzo de 2017, y podrían ir incluso más lejos. La reanudación de las barras de liquidez persigue desatascar el crédito. Todas esas son medidas sin precedentes, y sin embargo el BCE incumple olímpicamente su único objetivo: llevar la inflación hasta el sacrosanto 2%.

Sabedor de que apenas le quedan balas, Draghi apuntó que la política monetaria "apoya la recuperación", pero reclamó que "otras políticas económicas contribuyan decisivamente" al crecimiento. El BCE, en fin, quiere más reformas.

ble con el pleno empleo. La tasa de paro sigue en el 10%, el doble que en EE UU, y el 20% para los menores de 25 años. Los jóvenes europeos están asustados por un futuro incierto que ven con pesimismo y eso se traduce en fragmentación política, ingobernabilidad y, más preocupante, xenofobia.

La M1, el dinero más líquido, crece el 10%, la M3 crece 5% y el crédito crece un 1%. El canal de transmisión de la política monetaria no funciona. Draghi es el responsable de la supervisión y lamentablemente ha continuado los vicios de los bancos centrales nacionales. Italia va a hacer un banco malo sin meter capital, por lo que no habrá saneamiento. Grecia y Portugal siguen metiendo dinero público a los bancos. España ahora ahora pérdidas inmobiliarias y fuerza a los bancos a ampliar capital.

El banco malo Sareb ahora pérdidas tres años después del rescate de 2012 y lo pagaremos los contribuyentes. La banca alemana y francesa también ahora pérdidas ocultas y grita desesperadamente para que el BCE no suba las exigencias de capital.

Richard Koo estudió la crisis japonesa y llegó a la conclusión que el problema fue negar la realidad y retrasar el saneamiento bancario tras el pinchazo de la burbuja. Japón entró en deflación y estancamiento secular y sus familias y empresas cogieron fobia a endeudarse.

Europa tiene la misma patología, por eso, a pesar de que el BCE mete mucho dinero en circulación, el crédito no crece y la menor inversión ha bajado el potencial de crecimiento.

Es necesario reconocer las deudas que no se podrán pagar, sanear el sistema bancario, mutualizar deuda con eurobonos, planes de inversión pública europeos especialmente en países con elevado paro y deuda pública, que Alemania y Holanda reduzcan su superávit exterior crónico, que en los países en consolidación presupuestaria como España la inversión no compute en el cumplimiento del déficit excesivo, etcétera.

De lo contrario seguirá el crecimiento débil y las presiones deflacionistas como sucede en Japón. *Syonara.*