

EL PAÍS, jueves 3 de abril de 2014

23

ECONOMÍA

## Lagarde insta a Draghi a actuar contra la baja inflación para poder crecer más

La directora del FMI advierte de que la recuperación global es demasiado lenta y frágil y que puede verse frenada si los precios siguen cayendo

SANDRO POZZI  
Nueva York

Christine Lagarde ve en la persistentemente baja inflación el mayor obstáculo para la recuperación a corto plazo de las economías avanzadas, y en particular cita a la zona euro. La directora gerente del Fondo Monetario Internacional repitió ayer su advertencia en la víspera de la reunión del Banco Central Europeo de hoy en Fráncfort, aunque en esta ocasión evitó citar el término deflación. En cualquier caso, reclamó al equipo que preside Mario Draghi que recurra "a medidas de política monetaria no convencionales" para corregir la situación.

"Una flexibilización adicional de la política monetaria en la eurozona es necesaria para elevar las perspectivas y lograr el objetivo de estabilidad de precios del BCE", que apuesta por una inflación cercana al 2%, declaró ayer Lagarde en el tradicional discurso previo a la reunión de primavera del FMI y el Banco Mundial, que se celebra la semana próxima en Washington. Sus palabras suponen más presión, por tanto, para Draghi. Lagarde teme que "un periodo potencialmente prolongado de baja inflación puede reprimir" la demanda, el crecimiento y el empleo. Otra cosa es ver cómo responde este jueves el presidente del BCE, ya que la mayoría de analistas descartan que adopte decisiones de calado.

En Estados Unidos, el problema no es tan acuciante como en Europa, donde países como España y Portugal ya observan caídas en los precios. La tasa de inflación en la primera potencia mundial era en febrero del 1,1%, el doble que en la zona euro, aunque está a la mitad de camino del objetivo de estabilidad de precios que se marca la Fed. Eso, en principio, da margen a su presidenta, Janet Yellen, para ir reduciendo el estímulo monetario a la econo-



Christine Lagarde, directora gerente del FMI, conversa con el presidente del BCE, Mario Draghi. /ELOOMBERG

mía con calma y de forma escalonada. Sobre las previsiones de crecimiento, el FMI presentará una actualización de sus cifras el martes 8 de abril. "Proyectamos una mejora modesta en 2014 y 2015", avanzó Lagarde refiriéndose al 3% registrado en 2013. En el cuadro que publicó en enero, la institución avanzaba un crecimiento medio global del 3,7% para este

año y del 3,9% en 2015. Para la zona euro, auguró una recuperación del 1% en 2014 y del 1,4% el próximo año. EE UU, tal y como ya dijo hace tres meses, crecerá al 2,8% y 3%, respectivamente.

En líneas generales, la economía global se ha estabilizado, pero Lagarde advierte de que la "recuperación es demasiado lenta y frágil". Y por eso cree que no hay que conformarse con lo logrado

hasta ahora. Por este motivo, pide a los Gobiernos que adopten medidas juntos y "con valentía", ya que en caso contrario la economía global seguirá afrontando años de crecimiento inferior a su potencial. "Hace falta más que eso para crear los empleos necesarios y mejorar la calidad de vida", repitió.

El segundo gran obstáculo para la recuperación global está en

los países emergentes. Lagarde cita en este apartado el apalancamiento de las empresas y la volatilidad en los mercados financieros por el repliegue de los estímulos monetarios en EE UU. La responsable del FMI ha advertido, de hecho, de que los países más afectados serán los que tengan los cimientos más débiles, citando el desequilibrio externo. Lo que más le preocupa es que las turbulencias de estos países salpiquen a otros.

Al hablar de la cooperación internacional, la política francesa se refirió, en concreto, a como el FMI puede ayudar a hacer frente a crisis, como la que se vive en Ucrania. Y aunque dijo que el papel del organismo es bien reconocido por sus miembros, calificó de "desafortunado" que el principal socio, EE UU, siga bloqueando su reforma, que busca reforzar los recursos y mejorar la representación.

Los países emergentes son el segundo gran obstáculo

En Estados Unidos el problema es menos acuciante que en Europa

Lagarde volvió a expresar su "decepción" con el rechazo la semana pasada por parte del Congreso de EE UU. "Pero este no es el final de la historia", indicó ante los asistentes, "tenemos que seguir adelante". En la reunión de primavera se abordará la cuestión. Entretanto, en el organismo de están empezando a estudiar alternativas para que este bloqueo no retrase más la reforma.

Citando a Victor Hugo, Lagarde concluyó diciendo que la "perseverancia es el secreto de todos los triunfos". Una acción política decidida, añadió, es necesaria para superar estos obstáculos y así poder llevar la economía global hacia unas tasas de crecimiento "más rápidas y sostenidas".

También recordó que en una economía interconectada como la actual, "ningún país puede ir por libre".

## El BCE viola su propia ley

XAVIER VIDAL-FOLCHI



El BCE incumple su propia ley mientras no dispare contra la bajísima inflación. Los precios en la eurozona crecieron solo al 0,5% en marzo, desde el 0,7% en febrero. Declinan desde hace cinco meses. En algún país (España), incluso caen (-0,2%). Y en Alemania solo suben un 0,8%.

Ahajo el nominalismo. Galgos o podencos —baja inflación, o deflación—, la estrepitosa caída de precios amenaza con ser heraldo de estancamiento, incluso de una tercera recesión. Y hace insostenible la

digestión de una deuda —pública y privada— enorme, ese estrangulamiento no solo del sur, sino de toda la eurozona. Pues como saben bien los compradores de pisos, el alza de precios les ayuda a pagar la hipoteca, y su descenso les perjudica.

El BCE dispone de cartuchos: bajar los tipos a cero; cobrar a la banca por sus depósitos en Fráncfort, en vez de remunerar; inundar el mercado a la americana mediante compra de títulos de empresas privadas (*quantitative easing*, o relajación cuantitativa) o sea, aumentar el dinero en circulación esta vez por vías inexploradas...

La Comisión (Joaquín Almunia, Olli Rehn), el presidente del Eurogrupo, varios Gobiernos, y ahora el FMI, lo reclaman a voces. El momento es propicio, pues el delirante hostigamiento del Bundesbank a toda actuación que no sea contra la inflación (incluso cuando pasa lo contrario) empieza a ceder. Su presidente, Jens Weidman, indicó el día 25 que no le preocupa tanto el qué, sino el cómo hacerlo:

"Los activos públicos que pudiéramos comprar deberían cumplir ciertos requisitos de calidad". A la súbita sensatez del *Buba* contribuye la última sentencia del Tribunal Constitucional alemán, validando el Mecanismo de Estabilidad, el fondo de rescate de países del que en su día

Fráncfort debe perseguir la estabilidad de precios no solo si suben, sino también cuando bajan

receló. O un cambio táctico para no aparecer siempre aislado frente a todos. Da igual, es una oportunidad.

Mientras Mario Draghi no dispare con balas de calibre, no solo dificulta la recuperación económica. También infringe la máxima normativa del BCE, porque:

1. su "objetivo principal" es "mantener la estabilidad de precios" (artículo 127.1 del Tratado de Lisboa, TFUE). Cuando tienden a subir. Y cuando se derrumban. La cuasi deflación es lo contrario de la estabilidad;

2. su Consejo de Gobernadores fijó en 2003 que el valor de referencia a respetar era "inferior pero cercano al 2%". El 0,5% no es nada "cercaño" al 2%;

3. su deber es "definir y ejecutar la política monetaria de la Unión", (127.2) en función del conjunto, y no de los resultados de un solo socio, aunque sea el país patrón. El BCE obedece a un mandato federal y es la instancia más federal de la Unión;

y 4. el propio Draghi prometió en enero relajar la política monetaria si la inflación bajaba más de lo previsto. Lo previsto por el BCE para 2014 es un alza del 1,4% y estamos en el 0,5%. ¡Por desviaciones más leves han bramado los ortodoxos!

press Printed and distributed by   
 Calle de la Prensa, s/n, 28014 Madrid   
 Teléfono: +34 91 502 276 4834   
 Correo: info@press.es