

## MÁS ESTÍMULO PARA LA ECONOMÍA

# Lagarde, más pesimista, prevé que el PIB de la eurozona se hunda el 8,7%

**EL BCE PREVÉ REBOTES DEL VIRUS QUE IMPIDAN LA NORMALIDAD/** Las proyecciones del BCE son más duras que las del FMI y la Comisión Europea y barajan una caída de más del 12% en el escenario más adverso.

## POCA CLARIDAD

El BCE reconoce una alta incertidumbre que impide hacer proyecciones y presenta por primera vez varios escenarios macroeconómicos.

Andrés Stumpf Madrid

No hay precedentes para la crisis que está experimentando la zona euro. Christine Lagarde, presidenta del Banco Central Europeo (BCE), desglosó ayer las nuevas proyecciones macroeconómicas de la autoridad monetaria que en su escenario base apuntan a un desplome del Producto Interior Bruto (PIB) de la región del 8,7% este año.

La visión del BCE es más dura que la proyectada hasta la fecha por el Fondo Monetario Internacional (FMI), que cifra en un 7,7% la contracción, y de la Comisión Europea, que espera que el PIB caiga un 7,5% este año.

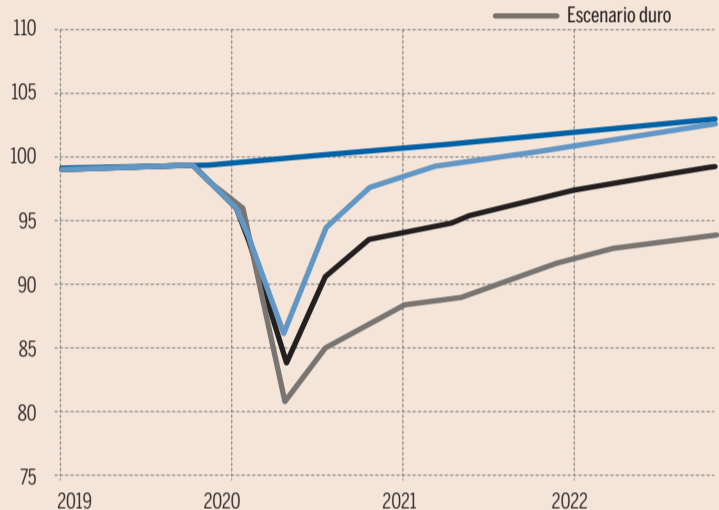
El consenso del mercado apunta a una recesión en 2020 del 7,6% y a un probable proceso de recuperación en 2021 en torno al 5% interanual. Las previsiones de inflación también son bajas (0,3% anual en 2020; 0,8% anual en 2021 y 1,3% en 2022), lo que significa que la inflación debería seguir estando significativa por debajo de la meta del 2% durante la vigencia del PEPP.

“La medida de la contracción y de la recuperación dependen de forma crucial de la duración de las medidas de confinamiento, del éxito de las políticas para mitigar el impacto sobre los ingresos y el empleo y de la medida en la que la capacidad de oferta y

## PROYECCIONES MACROECONÓMICAS DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

## Crecimiento del PIB

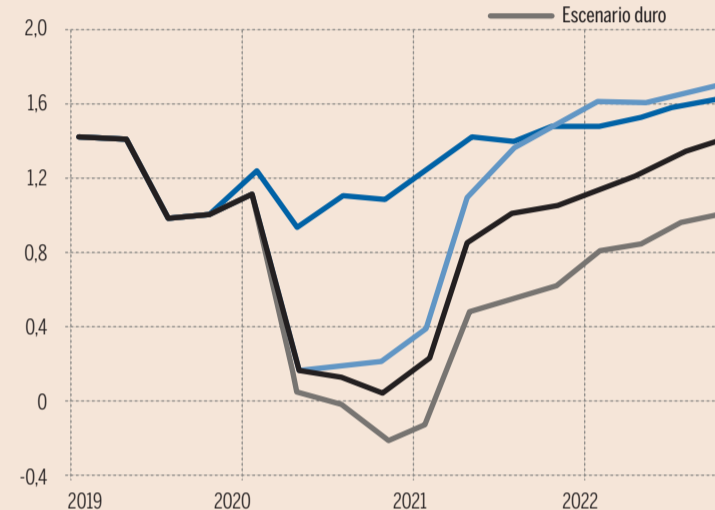
En puntos porcentuales. La base 100 es el PIB de cierre de 2019



Fuente: Banco Central Europeo

## Inflación

En puntos porcentuales



Expansión

## Con el impulso al programa de compra de bonos, el BCE se da margen para actuar con claridad

demanda doméstica se pueden afectadas tras la crisis”, explica la francesa.

Y la institución que preside Christine Lagarde parte de un escenario pesimista. El BCE contempla que lo más probable es que los países sean incapaces de acabar con el virus este año, lo que provocará al-

gunos rebotes de la pandemia y lo que hará necesarias ciertas medidas de confinamiento, hasta que se dé con una vacuna, que fechan para 2021.

Bajo este supuesto, la contracción del PIB este año es muy significativa, pero a la crisis le sucede un fuerte rebote, del 5,2% en 2021, y del 3,3% en 2022. Pese a que la economía recupere los niveles previos a la pandemia, el PIB europeo queda cuatro puntos porcentuales por debajo del potencial que manejaba para 2022. Dos años perdidos.

Lagarde, eso sí, concede que si todo sigue el rumbo actual, la economía habría tocado ya suelo y el rebote comenzaría en el tercer trimestre.

## Otros escenarios

Lagarde apunta a una situación de excepcional incertidumbre para la economía de la zona euro que hace imposible dar proyecciones cerradas. Por eso, además de su previsión base, la institución ha publicado por primera vez otros dos escenarios, en función de la evolución de la pandemia. Aunque da escasas

## El escenario más duro contempla que el confinamiento se alargue hasta bien entrado 2021

probabilidades, todavía no descarta una recuperación en V, que devuelva a la economía a la senda previa de crecimiento. En ese caso, el PIB caería un 5,9% este año, rebotaría un 6,8% en 2021 y un 2,2% en 2022. Sin embargo ve más probable un escenario adverso que uno optimista.

Eso significan fuertes rebotes del virus, con medidas de confinamiento hasta bien entrado 2021. En ese caso, el PIB caería más de un 12% este año, y apenas repuntaría un 3,3% en 2021 y un 3,8 en 2022.

Por eso, ha incrementado hasta 600.000 millones el estímulo monetario. Una forma de ganar tiempo, hasta mediados de 2021 para tener más claridad sobre la situación de la economía y los mercados. Si el ritmo de compras aumenta más o se mantiene la alta velocidad de mayo, es posible que sea necesaria otra ampliación.

## Seis claves de la mayor expansión monetaria de la historia

Andrés Stumpf Madrid

El Banco Central Europeo (BCE) no está dispuesto a dejar desamparado al euro a la hora de enfrentarse a la mayor crisis de su historia. Por ello, Christine Lagarde y los 25 miembros del Consejo de Gobierno han lanzado la mayor expansión monetaria jamás vista en la región.

• **¿Cuáles son las novedades?** El BCE ha dotado de más potencia de fuego a su arma principal en la crisis del coronavirus, el Programa de Compras de Emergencia Pandémica (PEPP), que con-

tará con un paquete adicional de 600.000 millones. Esta cantidad se suma a los 750.000 millones que ya tenía y los 360.000 millones del plan de compras tradicional para una intervención total de 1,71 billones. Además, el programa de emergencia se extiende, como mínimo, hasta junio de 2021.

• **¿Cuál es el objetivo de los nuevos estímulos?** Según Christine Lagarde, el objetivo es proporcionar unas mejores condiciones de financiación para apoyar la concesión de crédito, especialmente a

las empresas y las familias. Realmente, el PEPP cumple el doble objetivo de proporcionar esas mejores condiciones de financiación al tiempo que hace sostenibles las deudas públicas de los países más endeudados y débiles, como España e Italia, lo que garantiza que puedan articular una política fiscal efectiva para atender el impacto económico de la pandemia.

• **¿Lo está consiguiendo?** De momento, el éxito está siendo rotundo. En un primer momento de dudas el interés del bono italiano se catapultó al

3% y el español al 1,45%, pero la presión ha remitido, pese a los anuncios de los Tesoros públicos de que hará falta más deuda para afrontar la crisis. El bono español cotiza ahora en el 0,55% y el italiano, en el 1,41%. Claramente, la presión de los inversores ha remitido.

• **¿Son todas compras de deuda?** No. El BCE ha articulado una extensa respuesta que combina también los tipos de interés negativos con inyecciones de liquidez a la banca condicionadas a que mantenga el flujo de crédito

(TLTRO III). En estas subastas, la banca puede ganar hasta un 1% sólo por pedir financiación al BCE. La primera subasta con las nuevas condiciones se celebra este mismo mes y se prevé que su volumen supere el billón de euros.

• **¿Y si la situación empeora?** El BCE ha mostrado su total disposición a ajustar todas sus herramientas para proporcionar apoyo. En la recámara ya tiene listo el mecanismo para empezar a comprar deuda que haya perdido el grado de inversión por la pandemia y un nuevo au-

mento de las compras. Además, podría emular a la Reserva Federal con la adquisición de otros activos, como ETF de renta fija.

• **¿Y el riesgo?** El principal riesgo es que se dé paso a un repunte descontrolado de la inflación, como en épocas pasadas, aunque ahora mismo la mayor preocupación es la contraria: el desplome de precios por la pandemia. Por otro lado, se acusa al BCE de que los bajos tipos frenan la presión de las economías endeudadas de hacer reformas para ser más productivas.