

Más estímulos para la zona euro

# Draghi exprime los límites de la política monetaria

Reclama a los Gobiernos incentivos que refuercen las medidas del BCE

N. SALOBRAL *Madrid*

El discurso que pronunció Mario Draghi hace dos semanas en Jackson Hole ha dejado un eco que, lejos de perderse con los días, cobra cada vez más fuerza. El presidente del BCE dio entonces la primera señal de que su compromiso con el crecimiento económico de la zona euro incluiría la adopción de nuevas medidas extraordinarias, sin excluir ninguna.

Pero introdujo un mensaje de cuidado político, más allá del mandato de política económica de la institución, que terminó de concretarse en la rueda de prensa de ayer. Draghi, que había sugerido en Jackson Hole la necesidad de una mayor integración en materia fiscal dentro de la zona euro en favor del crecimiento, fue ayer mucho más explícito y abogó por una "soberanía compartida" entre los Gobiernos con el objetivo de estimular en común el crecimiento. Es más, se lamentó de que el BCE, con su política monetaria, no puede por sí solo cumplir el objetivo de evitar la recaída de la economía y alegrar la inflación. "Necesitamos crecimiento", insistió.

Las Bolsas reaccionaron ayer con ganancias a los mensajes de Draghi, en la fe ciega de que el BCE hará todo lo necesario para estimular la economía. Pero parecieron ignorar el duro escenario que entrañan las nuevas previsiones económicas anunciadas por el BCE y el firme llamamiento de Draghi para que al compromiso de la institución se sumen también los Ejecutivos de la zona euro.

Preguntado por el impacto electoral que tiene la puesta en marcha de reformas estructurales —un temor que ha frenado a Gobiernos como el francés o el italiano—



Matteo Renzi, primer ministro de Italia, y el presidente galo François Hollande. REUTERS

Draghi reconoció que tales reformas tienen un coste, pero añadió que "la falta de crecimiento es ya un coste en sí mismo. Y eso es lo que vemos ahora". Y dio un dato demoledor, al señalar que "en algunos países las personas que se incorporan al mercado de trabajo tienen salarios de los años 80".

El presidente del BCE no quiso en ningún momento renunciar a la importancia de las reformas estructurales, en su opinión el punto de partida para la recuperación de la confianza de los inversores. Pero, una vez demostrado el compromiso con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, Draghi apuntó a la existencia de cierto margen para la flexibilidad. "Hay tres vías para el es-

cusiones como una erosión de las bases del Pacto. Uno puede hacer cosas que animen el crecimiento y ayuden a la consolidación. Como un recorte de impuestos equilibrado, recortando impuestos que distorsionen y tengan elevados multiplicadores y recortando gastos no esenciales", recomendó Draghi.

El presidente del BCE no abogó ni mucho menos por revolucionar los principios que ha defendido como vía para salir de la crisis, con preferencia absoluta por la disciplina fiscal y el equilibrio presupuestario. Pero a la vista del exiguo crecimiento económico y del elevado desempleo —con tasas insostenibles para países como España— ha defendido la necesidad de buscar nuevas fórmulas de estímulo a la economía. "Debemos tener una discusión sobre la posición fiscal en la zona euro", invitó Draghi a los Gobiernos.

## El Eurogrupo, más flexible

El presidente del Eurogrupo, Jeroen Dijsselbloem, entró ayer precisamente en el debate y dejó la puerta abierta a que la baja inflación que sufre la zona del euro sea considerada un motivo suficiente para permitir a los países relajar su disciplina fiscal, aunque advirtió de que la flexibilidad solo debe emplearse junto a más reformas, en la misma línea de Draghi.

"El BCE ya ha tomado varias decisiones que están siendo aplicadas mientras hablamos, y los resultados están aún por recogerse", dijo el neerlandés, quien recalco que los efectos de las últimas decisiones de Fráncfort "no se materializan en un día". Dijsselbloem aseguró que es necesaria también una respuesta política a la inflación y apuntó en concreto a la necesidad de una mayor inversión pública y a las reformas.

## Draghi denuncia que en los nuevos empleos se están pagando salarios de los años ochenta

título: reformas estructurales, medidas fiscales y monetarias. Ha hablado de política monetaria y fiscal, pero estos estímulos no servirán para nada si no se hacen reformas estructurales. Es el punto principal", señaló. Para añadir después que "el Pacto de Estabilidad y Crecimiento es un ancla de confianza. Las reglas no se deben romper. Pero en estas reglas hay flexibilidad, y no debemos ver estas dis-

## LAS PRESIONES QUE AFRONTA EL BCE

### Falta de unanimidad en Fráncfort

El presidente del BCE comenzó ayer por señalar que la postura del consejo de gobierno de la institución es "unánime en la necesidad de usar instrumentos no convencionales dentro de su mandato". Pero, en respuesta a una

pregunta en la rueda de prensa, Draghi reconoció que no todos los consejeros estaban de acuerdo con las medidas anunciadas ayer, en alusión a la compra de bonos de titulización. Afirmó que hay una "mayoría cómoda" a favor de

las medidas, que en todo caso se habrían quedado a mitad de camino entre quienes desean menos estímulos y los consejeros que desean ir más lejos. Es conocida la habitual crítica de Alemania a las compras de activos.

### Halagos del FMI y críticas en Alemania

El FMI recibió ayer con "gran satisfacción" las medidas anunciadas por el BCE que, por el contrario, han causado irritación en Alemania, donde el prestigioso Instituto de Investigación Económica de Múnich (IFO)

considera que Draghi ha excedido el mandato de la entidad. A lo largo del último año, el FMI ha recomendado al BCE en numerosas ocasiones que adoptase medidas de estímulo en apoyo de las economías de la eurozona.

Por contra, el presidente del IFO, Hans-Werber Sinn, ha señalado que "el BCE ha utilizado su munición demasiado pronto y ha rebajado demasiado los tipos de interés. Ahora se encuentra en una trampa de liquidez".