

Fecha 19.05.2020	Sección El Mundo / Falla de Origen	Página PP-22-23
---------------------	---------------------------------------	--------------------

Christine Lagarde

“Estamos ante un *shock* sin registro en tiempos de paz”

La presidenta del Banco Central Europeo afronta en sus primeros seis meses en el cargo «un ‘shock’ desconocido en tiempos de paz»; está dispuesta a seguir apoyando a los países más endeudados y defiende más solidaridad, pero también más responsabilidad de los estados

Christine Lagarde

«Actuaremos sin pestañear; bajó ya la prima de riesgo de España»

Entrevista

CARLOS SEGOVIA

Christine Lagarde (París, 1956) preside desde noviembre el Banco Central Europeo (BCE), clave para que los países más endeudados como España e Italia sigan financiándose. Es su primera entrevista para un periódico español y fue concedida junto al *Corriere della Sera* (también del grupo RCS), *Les Echos* y *Handelsblatt*.

Pregunta.– Macron y Merkel proponen un fondo europeo de recuperación de 500.000 millones de euros. ¿Le parece suficiente para que el BCE no tenga que hacer el esfuerzo solo?

Respuesta.– Las propuestas de la iniciativa francoalemana son ambiciosas, concretas y bienvenidas. Allanan el camino para una

emisión de deuda a largo plazo de la Comisión Europea y, sobre todo, permiten la asignación de una importante ayuda presupuestaria directa a los Estados más afectados por la crisis. Esto demuestra el espíritu de solidaridad y responsabilidad mencionado por la canciller la semana pasada. No puede haber un fortalecimiento de la solidaridad financiera sin una mayor coordinación de las decisiones [sobre el plan presupuestario] a nivel europeo.

P.– ¿Los países europeos están saliendo gradualmente de la fase de contención. ¿Cuál es el impacto económico en la Eurozona?

R.– Estamos ante un *shock* considerable y desconocido en tiempos de paz. Debemos afrontarlo con determinación para ayudar a nuestras economías a recuperarse lo antes posible y evitar una crisis social. Nuestros escenarios

consideran una recesión de entre el 5 y el 12% para la zona del euro este año, con un escenario central del 8%. Revisaremos nuestras proyecciones el 4 de junio, pero en el peor de los casos, anticipamos una caída del 15% del Producto Interior Bruto sólo en el segundo trimestre. En realidad, es difícil evaluar el efecto del desconfinamiento en cada país, especialmente si tenemos que incluir la hipótesis de una segunda ola de la epidemia en otoño. Hay un factor que parece probable: si hay una segunda ola, su impacto económico debería ser menos grave, ya que la experiencia está dando sus frutos.

P.– En esta crisis, ¿cuál es el papel del BCE? Según los Tratados, no incluye el crecimiento y el empleo en su mandato...

R.– La estabilidad de los precios está en el centro de nuestro mandato, con una inflación inferior,



Fecha 19.05.2020	Sección El Mundo / Falla de Origen	Página PP-22-23
---------------------	---------------------------------------	--------------------

pero cercana, al 2%. En circunstancias como las actuales, cuando la inflación –y las expectativas de inflación– están muy por debajo de nuestro objetivo y la economía está en profunda recesión, el BCE debe aplicar una política monetaria tan acomodaticia como sea necesario para estabilizar tanto la inflación como la economía. Debemos intervenir siempre que haya un riesgo de endurecimiento de las condiciones financieras. Y debemos asegurarnos de que la política monetaria se transmita a todos los países de la zona del euro, en todos los sectores. Éste es el propósito de nuestro instrumento extraordinario, el programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP).

P.– La crisis financiera de 2012 y después la crisis de la deuda de 2015 en Grecia amenazaron el futuro del propio euro. La crisis económica de hoy es mucho más fuerte. ¿Existe el riesgo de que la Eurozona se rompa?

R.– No. La situación no es para nada la misma. Esta vez no se trata de una crisis financiera e inmobiliaria que se ha extendido a toda la economía, ni de una crisis en la que un país se ha puesto al margen del resto al haber aplicado una mala política económica. Es un golpe simétrico, que afecta a todas las economías al mismo tiempo. Para proteger la salud de los europeos, los responsables políticos han decidido cerrar parcialmente sus economías. Por consiguiente, es importante que todos los países vuelvan a arrancar en buenas condiciones utilizando todos los instrumentos disponibles.

P.– ¿El riesgo de ruptura del euro es, por lo tanto, cero?

R.– Sí, y recuerdo que el euro es irreversible, está consagrado en los Tratados.

P.– ¿Los diferenciales de los tipos de interés de las deudas de los países del sur de Europa son mayores que a principios de marzo, a pesar de las medidas que ha tomado: ¿está satisfecha?

R.– Insisto: es nuestro papel asegurar la correcta transmisión de la política monetaria en todos los países de la zona del euro. Seguiremos actuando sin pestañear. Desde que el BCE anunció el 18 de marzo el PEPP, el diferencial italiano (frente al tipo a 10 años del Bund alemán) ha disminuido considerablemente. También ha bajado la prima de riesgo de España y la de Portugal.

P.– ¿Cómo valora la reacción de los responsables políticos ante la crisis? En 2012, el *whatever it takes* de su predecesor se produjo después, y no antes, de que los gobiernos europeos contrajeran compromisos?

R.– A nivel nacional, los Gobiernos han tomado medidas para afrontar el desafío. Entre las ayudas directas a los hogares, las moratorias y los avales al sector privado, han puesto sobre la mesa el equivalente a 20 puntos del PIB de la zona del euro. Eso es mucho. Por su parte, la Comisión Europea ha eliminado las limitaciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y ha desbloqueado los mecanismos de ayuda estatal: esto era esencial. Pero hay un límite a todo esto: el esfuerzo ha sido demasiado asimétrico. Dependiendo del país, varía entre el

2% y el 40% del PIB, si añadimos las ayudas directas y los avales. Los países económicamente más débiles, que en algunos casos son los más afectados por el virus, no tienen el margen de maniobra presupuestario para hacer el esfuerzo necesario para que sus economías vuelvan a ponerse en pie. Por consiguiente, la solución es un plan de estímulo fiscal europeo rápido y sólido para restablecer la simetría entre los países a medida que salen de la crisis. Claramente, este plan debe proporcionar más ayuda a los países que más la necesitan. Proporcionar esta ayuda colectiva interesa a todos los estados miembros.

P.– ¿Qué espera del próximo Consejo Europeo?

R.– El Consejo tiene una inmensa responsabilidad y debe estar a la altura de la gravedad del daño económico y del sufrimiento social. ¿Qué se ha hecho hasta ahora? 540,000 millones ya están potencialmente disponibles, entre lo que proviene del Mecanismo Europeo de Estabilidad (Mede): los avales adicionales a las empresas (centradas en las pymes) prometidas por el Banco Europeo de Inversiones; y el plan *Sure* de la Comisión Europea para cofinanciar el trabajo a tiempo parcial, que debería ponerse en marcha a partir de junio. Las líneas de crédito del Mede no son como los programas de rescate del pasado. Son ofertas de préstamos equivalentes a hasta el 2% del PIB de cada estado, a tipos muy bajos y con condiciones mínimas. Basta con que el solicitante demuestre que los fondos se destinan a gastos sanitarios directos e indirectos para combatir la pandemia. Este

paquete de medidas de apoyo es bienvenido, pero es claramente insuficiente para hacer revivir la economía de la Eurozona.

P. – ¿A cuánto debe ascender?

R. – Estimamos que el total de las necesidades de financiación adicional de los Estados, generadas por esta crisis, sólo para el año 2020, se sitúa entre 1 y un 1,5 billones de euros. Algunos alcanzarán fácilmente las cantidades necesarias, mientras que otros van a necesitar la solidaridad financiera comunitaria. Su tamaño y composición dependerán de la ambición de los jefes de Estado o de Gobierno, guiados por Charles Michel y Ursula von der Leyen. Espero un plan europeo rápido y masivo.

P. – Si el Consejo Europeo no crea un fondo suficiente, ¿pueden los países más vulnerables contar aún con el programa de rescate del BCE (OMT) y bajo qué condiciones?

R. – El programa OMT sigue siendo un instrumento importante en la caja de herramientas europea, pero fue diseñado para la crisis de 2011-2012, que es muy diferente a ésta. No creo que sea el instrumento más adecuado para hacer frente a las consecuencias económicas de la crisis sanitaria creada por Co-

vid19. Hoy en día y ante tal choque sistémico, es el PEPP, nuestro programa de compra de valores públicos y privados de 750.000 millones, el más apropiado.

P. – Su importe fue calculado en marzo, cuando teníamos una idea aún imprecisa de la recesión. Si sus previsiones cambian en junio, ¿será éste el momento de revisarlo al alza?

R. – Sobre este tema, hemos sido y somos muy claros: no dudaremos en ajustar el tamaño, duración y composición del PEPP tanto como sea necesario. Utilizaremos toda la flexibilidad necesaria dentro de nuestro mandato. No tenemos ningún obstáculo psicológico. ■

PLAN MACRON-MERKEL

«Sus propuestas son ambiciosas, concretas y bienvenidas. Permiten ayuda directa a los países más afectados por la crisis»

SOLIDARIDAD SÍ, PERO...

«No puede haber un fortalecimiento de la

solidaridad financiera sin una mayor coordinación de las decisiones [presupuestarias] a nivel europeo»

NUÉVO PACTO DE ESTABILIDAD

«Los términos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento tendrán que ser revisados y simplificados antes de pensar en restablecerlo»

INTERDEPENDENCIA

«Una fábrica alemana por sí no llega a piezas de repuesto españolas. A los países más fuertes les interesa que los débiles se recuperen»

REBROTE DEL VIRUS

«Es un 'shock' económico desconocido en tiempos de paz. Si hay rebrote en otoño, su impacto económico debería ser menos grave»



THOMASPIROT