



EDUARDO ESTRADA

La 'conversión' de Christine Lagarde

ANTÓN
COSTAS

Cuenta la Biblia, en los *Hechos de los apóstoles*, que yendo Saulo (San Pablo) camino de Damasco para hostigar a los primitivos cristianos, un rayo de luz venido del cielo le hizo caer al suelo y escuchó una voz que le decía: "Saulo, entra en la ciudad y allí se te dirá lo que tendrás que hacer". Aquel suceso fue el inicio de su conversión.

Con Christine Lagarde parece haber ocurrido algo parecido. Como responsable de la economía francesa en el Gobierno de Nicolás Sarkozy, era el azote de los que defendían políticas de estímulo para salir de la recesión y del paro, y partidaria ferviente de la austeridad compulsiva. Pero yendo camino de Washington para hacerse cargo del Fondo Monetario Internacional, al entrar en esa catedral de la ortodoxia económica mundial parece como si un rayo de luz la hubiese iluminado y hubiera oído una voz que la ha convertido en un nuevo apóstol del pragmatismo económico como medio más eficaz para evitar la recaída en la recesión y en el desempleo masivo.

Leyendo su arenga a los banqueros centrales, reunidos a invitación de su colega Bern Bernanke en su cita veraniega en Jackson Hole (Wyoming), o su intervención de hace unos días en el Chatham House-Royal Institute for International Affairs de Londres, se percibe lo extraordinario de su conversión.

Ahora, con un mejor conocimiento de las economías europea y mundial y un mejor análisis económico, advierte, casi con pánico, a Gobiernos y autoridades monetarias del riesgo de recaída en la recesión y de la urgencia en cambiar la política económica para poner en marcha una estrategia más pragmática que, sin desatender la contención del déficit a medio plazo, ponga la prioridad en la recuperación de la economía y del empleo.

No vean en mis palabras asomo alguno de crítica por esta conversión. Todo lo contrario: pienso que hay que tener valentía

moral para cambiar como lo ha hecho ella cuando algún conocimiento nuevo te ilumina o las circunstancias cambian.

Y las circunstancias han cambiado a lo largo de 2011 como consecuencia de dos factores principales. Por un lado, la continuidad del proceso de desapalancamiento de las familias, empresas y bancos ha debilitado el consumo y la inversión y ha hecho que el motor principal de la economía, el sector privado, esté al ralentí. Por otro, la política de austeridad compulsiva europea —y el incomprensible debate norteamericano sobre el límite de deuda— han hecho que el motor auxiliar del sector público se haya desactivado cuando más necesario era. La consecuencia es el riesgo de recaída en la recesión que todos los indicadores económicos señalan de forma unánime.

Alemania lleva año y medio cometiendo un grave error en la gestión de la crisis de deuda

Como es conocido, las recaídas son peores que la enfermedad inicial. Cogen al cuerpo enfermo más débil y con menos defensas. Pero, paradójicamente, ese miedo a volver a contraer la enfermedad que está detrás del discurso de Lagarde puede ser lo que al final nos salve de volver a la recesión.

La historia puede servirnos de guía en este punto. La recaída en la recesión que sufrió la economía norteamericana a mitad de los años treinta como consecuencia de la retirada de los estímulos públicos, cuando había comenzado a repuntar después de la depresión provocada por el *crash* del 29, fue lo que convenció al presidente Franklin Delano Roosevelt de la necesidad de abandonar su inicial política de austeridad por una nueva estrategia apoyada en un intenso programa de inversiones públicas para fomentar la recuperación y el empleo. Ese programa fue conocido como New Deal (nuevo acuerdo o pacto social) y salvó la economía y la democracia norteamericanas.

Sin embargo, Europa no supo poner en marcha un New Deal similar y mantuvo a toda costa las políticas de austeridad. La consecuencia fue una larga depresión y un desempleo masivo. Bajo la promesa de crear empleo, esa situación facilitó la llegada al poder de gobiernos populistas y fascistas que utilizaron las inversiones y las acciones militares como mal remedo del New Deal *roosveltiano*. El resto es conocido.

Lagarde probablemente ha recordado esta historia. Y desde Washington advierte ahora a los Gobiernos del riesgo de la recaída en la recesión y de sus efectos políticos.

Pero, sin embargo, en Europa aún no se atreve a llevar la contraria a la política fiscal contractiva generalizada que defiende Angela Merkel para toda la Unión, tanto para los países sobreindeudados como para los que no tienen ese problema. Alemania lleva año y medio cometiendo un grave error de diagnóstico y de terapia en la gestión de la crisis de deuda. Y los demás Gobiernos, necesitados de su ayuda financiera, no son capaces de sacarla de ese error.

Esta crisis no es consecuencia únicamente de la prodigalidad de los países católicos de la periferia. El caso irlandés es el mejor ejemplo para refutar la visión. La crisis de la deuda es también consecuencia de un fallo espectacular del sistema financiero europeo, particularmente del alemán. Si desde Alemania no se reconoce esa complejidad del diagnóstico, seguirá equivocándose en la terapia.

Pero, a pesar de todas las señales en contra, especialmente las que vienen desde las élites liberal-conservadoras alemanas, pienso que Angela Merkel conseguirá que a final de este mes el Parlamento vote mayoritariamente el acuerdo del pasado 21 de julio. Otro resultado tendría consecuencias económicas, políticas y morales que Alemania no podría soportar.

Este acuerdo, además de renovar la ayuda a Grecia a través de un mecanismo menos gravoso, pone en marcha el nuevo fondo europeo de rescate con capacidad para actuar de prestamista fiscal de último recurso de los Gobiernos. Ese será un gran paso, aunque no la solución definitiva. Esa no existe. ■

EL PUNTERO

● LA IRRESPONSABILIDAD DEL COMISARIO BARNIER

El comisario de Mercado Interior de la UE ha planteado alegremente que 16 entidades que superaron las pruebas de resistencia a la banca con menos de un 6% de solvencia deben recapitalizarse. Michel Barnier ha hablado sin que hubiera una decisión al respecto y ha puesto en la diana a 7 entidades españolas sin tomar en cuenta ni las provisiones, ni las medidas para reforzar el capital ya adoptadas. Pero, sobre todo, no toma en cuenta que la recapitalización que exigen los mercados no se debe a la probabilidad de que se dé el escenario de las pruebas europeas, sino a que dichas pruebas no contemplaron la gravedad de la crisis de la deuda. Y esa crisis afecta especialmente a las entidades francesas (ninguna de las cuales aparece en su lista) y alemanas, incluidas muchas que ni siquiera se examinaron.



Michel Barnier.

● EL EURÍBOR, CONSUELO ANTE EL EMPEORAMIENTO GENERAL

Hay quien ha definido el euríbor como el tipo de interés al que los bancos *no* se prestan dinero entre sí, pues, ante la desconfianza, el mercado está seco y es más una referencia virtual que otra cosa. A esos tipos, todas las entidades serían tomadoras de dinero y no tendrían que andar colocando superdepósitos ni pagarés para financiarse. Sea como sea, el euríbor hipotecario va camino de cerrar septiembre en torno al 2,06%, su nivel más bajo desde marzo pasado. Eso supondrá que la revisión al alza de las hipotecas que tomen como referencia ese dato será la más suave desde la de febrero pasado. Y la perspectiva de bajadas de tipos oficiales que se abre con el agravamiento de la crisis apunta a que el euríbor seguirá siendo uno de los pocos consuelos.



Julio Segura.

● MÁS INFORMACIÓN SOBRE LOS SUELDOS DE LOS CONSEJEROS

Aunque sea con retraso, Economía ha acabado redactando una norma que obligará a dar una información exhaustiva sobre la retribución de los consejeros de las empresas cotizadas y de las cajas de ahorros. La norma exige explicar la relación entre los sueldos devengados por los ejecutivos y los rendimientos de la sociedad. Habrá que ver ahora con qué diligencia cumplen las empresas ese deber de informar y de someter su política de retribuciones a la junta de accionistas. La pelota pasa ahora al tejado de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que deberá ser quien vigile que las empresas no pasen por alto su deber con explicaciones de puro trámite, como algunas de ellas acostumbran hacer impunemente. ■