



EL MOSQUEO DE MARIO DRAGHI

Tribuna Económica

FERNANDO FACES

San Telmo
Business School



EN sus dos últimas comparecencias públicas Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo (BCE), se ha sentido incómodo y sus respuestas a los medios han sido tajantes. Y es que existen dudas sobre la eficacia de la política monetaria del BCE. Tras varios años de políticas no convencionales y tipos de interés negativos, la inflación ni ha llegado ni se la espera. La economía europea se

ha japonizado, con efectos colaterales adversos. La inflación de bienes y servicios no aparece, pero sí la inflación de activos financieros e inmobiliarios. Los mercados de deuda y algunos mercados bursátiles están en máximos. Recientemente el FMI advertía de la posible generación de una burbuja inmobiliaria global. Por otra parte, los bajos tipos de interés están provocando una ineficiente asignación de los recursos financieros hacia negocios de baja rentabilidad. Mario Draghi contesta que, gracias a la política monetaria del BCE, Europa no ha entrado en depresión y se han creado millones de puestos de trabajo. La política monetaria no lo puede hacer todo. Se necesita la colaboración de los go-

biernos en tareas de consolidación fiscal y reformas estructurales. El BCE está trabajando en absoluta soledad.

Los bancos europeos denuncian que la política de bajos tipos de interés está arruinando su negocio. Mario Draghi se indigna ante esta afirmación. Para él, el problema de la banca no son los bajos tipos de interés, hay otras razones: los bancos europeos adolecen de una baja eficiencia por sus altos costos y su excesivo número de oficinas y empleados. No es legítimo hablar de baja rentabilidad, cuando existen amplios márgenes de mejora en la eficiencia: digitalizando y reduciendo oficinas y trabajadores. Por otra parte, Europa necesita bancos de mayor tamaño para hacer frente la

transformación digital y al necesario cambio del modelo de negocio. Las fusiones nacionales no son suficientes, se necesitan fusiones transnacionales. No obstante, Mario Draghi ha prometido suprimir o reducir el tipo de interés negativo con el que penaliza los depósitos de los bancos en el BCE. Además, en el mes de septiembre les proporcionará financiación a un tipo de interés muy bajo (LTROIII).

Pero lo que más preocupa a Mario Draghi es la independencia de la política monetaria, la desaceleración económica y el temor a una recesión está poniendo en cuestión la independencia de los bancos centrales.

El ejemplo más claro es el de Trump y sus ataques a la Reserva Federal (FED). Según Trump la FED está abortando la recuperación con una prematura subida del tipo de interés. Cuestiona que la estabilidad de precios sea el principal objetivo. El problema es que los políticos tienden a sustituirlo por el de ganar las elecciones. Mario Draghi defiende la independencia de los bancos centrales con el argumento de que la evidencia empírica demuestra que los países con mayor independencia de sus bancos centrales son los que han alcanzado un mayor crecimiento, estabilidad y bienestar. Malos tiempos para los bancos centrales, que pueden pasar de héroes en libertad a villanos encadenados.