

OPINIÓN / JOSÉ CARLOS DÍEZ

Normalización monetaria

El Banco Central Europeo puso ayer fin a su programa multimillonario de compras de deuda. Desde 2007 hasta 2011 el BCE fue arrastrando los pies muy por detrás del resto de bancos centrales, pero la llegada de Mario Draghi a la presidencia cambió radicalmente la dinámica. En 2015 comenzaron su programa de compras, que ha aumentado el balance del Banco Central hasta el 40% del PIB de la eurozona, el doble de su nivel hace tres años. También el doble del tamaño del balance de la Reserva Federal de Estados Unidos, que comenzó antes sus compras.

El programa ha conseguido su principal objetivo, que era reducir las primas de riesgo de los países periféricos que hacían peligrar la continuidad de la moneda única y que eran uno de los principales peligros de la estabilidad financiera mundial. Otro objetivo era reducir la tasa de paro, que ha bajado 4 puntos porcentuales desde 2014. La inflación, excluyendo energía y alimentos, sigue en el 1%, muy lejos del objetivo de estabilidad de precios del 2%. Pero comenzamos a ver inflación de activos en precios de la vivienda, en crédito y bonos corporativos que justifica acabar el programa de compras.

El proceso de normalización acaba de comenzar, pero los tipos continúan al 0% y el Banco Central seguirá reinvertiendo los vencimientos de los bonos para mantener su balance, por lo que la política monetaria sigue siendo ultraxpansiva y favorece el crecimiento del PIB y el empleo. Si los riesgos que Mario Draghi describió en su conferencia de prensa ayer se materializan, el Banco Central podría reactivar de nuevo el programa de compras, como hizo el Banco de Inglaterra tras el Brexit.

El principal riesgo es la guerra comercial que ha iniciado Donald Trump, que afecta especialmente a economías tan abiertas y exportadoras como las europeas. El siguiente era Italia y su enfrentamiento con Bruselas, que nos podrían llevar a una crisis como en Grecia en 2015, pero con un país con siete veces más deuda pública. Parece que el Gobierno italiano ha rectificado y ha reducido su déficit previsto y su prima de riesgo ha bajado significativamente el último mes.

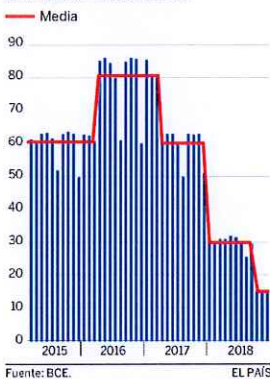
El BCE ha comprado casi 300.000 millones de deuda española en los últimos tres años, principalmente deuda pública. Esto ha sido determinante para explicar nuestro elevado crecimiento al poner fin a los recortes de gasto público, reactivar el crédito, la inversión privada y el empleo. En 2019, el Tesoro Público tiene que emitir 220.000 millones de euros, que es sin duda la peor herencia que deja Mariano Rajoy y el Partido Popular. Y lo tendremos que hacer sin el BCE, que ha sido el principal inversor en nuestra deuda pública desde 2015.

La ventaja es que la economía española mantiene un crecimiento muy superior al de Alemania, Francia e Italia y los mercados son procíclicos, por lo que la posibilidad de que el epicentro del terremoto financiero se produzca en España, como sucedió en 2012, es hoy menor. No obstante, somos muy vulnerables al contagio de terremotos que se produzcan fuera. Principalmente a un posible terremoto en Italia o la eurozona. Pero también a un ajuste brusco de las Bolsas en EE UU, especialmente en el sector tecnológico, como se teme en Wall Street.

Para un país altamente endeudado con el exterior, con un nivel de deuda pública en máximos desde hace un siglo, es necesario que la sociedad sea consciente de su vulnerabilidad ante episodios de inestabilidad financiera en los mercados financieros internacionales, que vuelvan a aumentar las primas de riesgo y fueren nuevos recortes de gasto público. Lamentablemente, la estabilidad está fuera del debate público en España.

Compras de activos del BCE

En miles de millones de euros



Fuente: BCE.

EL PAÍS



Desde la izquierda, los secretarios generales de UGT, Pepe Álvarez, y CC OO, Unai Sordo; la ministra de Trabajo, Magdalena Valerio, y el presidente de la CEOE, Antonio Garamendi, el lunes durante una reunión para hacer balance del trabajo de la Mesa del Diálogo Social, en Madrid. / RODRIGO JIMÉNEZ (EFE)

El anuncio de un pacto para derogar parte de la reforma laboral indigna a la patronal

CC OO anunció ayer lo que era un secreto a voces: el Ministerio de Trabajo y los sindicatos tienen casi cerrado un pacto para derogar partes sustantivas de la reforma laboral en el relacionado con los convenios colectivos. Su secretaria de Acción Sindi-

El Ministerio de Trabajo tiene prácticamente cerrado un preacuerdo con los sindicatos para derogar partes centrales de la reforma laboral. Faltan los textos que el departamento no acaba de enviar con los detalles ultimados en la reunión del pasado martes, apuntan los líderes de CC OO, Unai Sordo, y UGT, Pepe Álvarez.

En principio, se trata de restablecer la prórroga automática sin límite temporal de los convenios colectivos hasta que se renueven y otorgar prevalencia en todos los temas a los convenios sectoriales sobre los de empresa. También hay mucha cercanía para obligar a las subcontratas adoptar las condiciones laborales de los convenios sectoriales o de la compañía principal en los contratos de servicios. Y el acuerdo a dos bandas es total para restablecer el subsidio indefinido a parados mayores de 52 años (ahora está en 55 años) y prorrogar sin condiciones las ayudas extraordinarias para desempleados aprobadas durante la crisis.

"Esto es así desde hace casi dos semanas", apunta al teléfono Sordo. "La organización patronal [CEOE estaba allí delante y no lo comparte. Vale, no hay acuerdo formal con texto y firma, pero el Gobierno tiene que definir si desarrolla lo que hemos cerrado. La mesa de trabajo ha acordado una serie de textos".

La secretaria de Acción Sindical, Mari Cruz Vicente, había dado los detalles por la mañana antes de entrar al consejo confede-

M. V. GÓMEZ, Madrid

ral del sindicato. Sordo no lo dice explícitamente y cuando se le pregunta no lo aclara, pero de sus palabras se infiere que lo que ha pretendido es aumentar la presión sobre el Gobierno. De fondo también pesan las tradicionales diferencias en los Ejecutivos socialistas entre el Ministerio de Economía, más próximo a la ortodoxia (prevalencia de los convenios de empresa), y el de Trabajo, más cercano a los sindicatos.

Este Ministerio no confirmó ayer el pacto. Su portavoz oficial solo comentó: "La mesa del diálogo social sigue trabajando y cuando haya acuerdo lo comunicaremos". Otras fuentes del departamento admitían la gran proximidad con los sindicatos. Horas antes, la titular del departamento, Magdalena Valerio, había declarado: "Voy a intentar el acuerdo y que los disensos, si los hay, sean pacíficos".

La base máxima subirá menos del 10%

La ministra de Trabajo, Magdalena Valerio, aseguró ayer que las bases máximas de cotización subirán "algo por debajo" del 10%. Eso es menos de lo que pensaba en un principio, ya que la cifra que desveló la Autoridad Fiscal en el Congreso de los Diputados el pasado octubre, entre un 10% y un 12%.

"La base máxima tiene que subir como es obvio, pero todavía no tenemos decidido el porcentaje", resaltó, en un acto organizado por *eEconomista*, tras hacer hincapié en que "no van a subir un 22% como las mínimas", porque "significaría un impacto muy importante". / EP

antes del consejo confederal de la central. UGT admite la cercanía y Trabajo reconoce que están muy próximos, pero se resiste a llamarlo acuerdo. El anuncio bastó para que CEOE mostrara su "indignación" hablando de "ruptura del diálogo social".

No lo consiguió, al menos ayer. El anuncio de CC OO provocó la reacción de CEOE. En un comunicado se refirió a una "ruptura del diálogo social". Su presidente, Antonio Garamendi, habla de "rodillo" e "inestabilidad" por el anuncio. Y aumenta su enfado cuando niega que su organización haya rechazado la ampliación del subsidio indefinido a los parados mayores, bajando la primera edad para poder recibirlo a los 52 años: "Nuestros técnicos solo han preguntado por cómo se financia la medida".

"Me sorprende la posición que fija ahora CEOE", responde Álvarez, de UGT, "este tiempo de negociación [en referencia a los últimos meses] lo ha perdido y ahora dice esto". El secretario general de este sindicato no habla de pacto cerrado: "Hay conversaciones y documentos muy avanzados, que pueden constituir la base de un acuerdo". Se suma a la presión de su homólogo en CC OO, cuando reclama al Gobierno "que ponga blanco sobre negro lo hablado" y lo convierta en ley.