

### *El desmantelamiento del Estado del Bienestar*

Eduardo Barrera

- El que será nuevo presidente del BCE se ha mostrado partidario de incrementos de tipos de interés y tomará la presidencia en Noviembre.
- Las finanzas públicas se encuentran cerca de su estabilización, mientras que la banca deberá defenderse sola en los mercados financieros.
- Los tipos de interés, todavía muy por debajo de lo adecuado, se irán incrementando en lo que queda de año, camino del 2% teniendo en cuenta las previsiones inflacionarias del BCE.

El presidente del BCE, Jean-Claude Trichet, adelantó en la última reunión del BCE del pasado 9 de Junio que subirá el precio del dinero el próximo mes para evitar el descontrol de la inflación. Los movimientos en materia de política monetaria están yendo en el camino que marcan los miembros más exigentes del BCE (Halcones), quienes pretenden que el tipo de intervención llegue al 2% antes de final de año.

Y esto se produce en un momento delicado para los mercados financieros europeos. Los bancos españoles acumulaban la mayor cantidad de vencimientos de deuda en los meses de Marzo, Abril y Junio, extintos los programas de compra de bonos, por lo que las emisiones gubernamentales compiten con las bancarias, lo que está obligando a las entidades bancarias a aumentar sus deudas con el BCE, con lo que el préstamo neto del Eurosistema se ha elevado casi al 4,5% en Mayo, después de haber descendido más de un 5% en promedio durante los cinco primeros meses del año.

Las dificultades financieras en Grecia amenazan con desestabilizar nuevamente al resto de países en dificultades. A pesar de ser el caso más grave, es el país que ha realizado los menores esfuerzos relativos al control del gasto público. La situación patrimonial de Grecia ha desembocado en una nueva crisis de deuda pública en parecidas fechas a las que hace un año se destaparon los problemas de déficit. Ahora, Grecia se debate entre una reestructuración de su deuda que consistiría en convertir los pasivos de próximo vencimiento en otros con un vencimiento a largo plazo, con lo que ahuyentaría a los inversores de las emisiones de deuda del resto de países en dificultades. Trichet se ha mostrado en contra de esta solución, frente a la de facilitar un nuevo plan de ayuda (inyección de liquidez) condicionado a que el país heleno sea sometido a la supervisión de sus gastos por parte del resto de euro-países. A esto el presidente del BCE añade que sería necesaria la creación de un ministerio de finanzas para la Eurozona, y supondría un nuevo avance para la construcción de la Unión Europea.

Europa se ha mantenido como una isla del bienestar frente al resto del mundo, y ahora debe demoler el Estado del Bienestar, al igual que después de la crisis del petróleo de 1973. Entonces, se produjeron reducciones del número de empleados públicos (por despido), privatizaciones y suspensión o cierre definitivo de servicios que cumplían funciones sociales. Del mismo modo, los organismos públicos se están viendo obligados a imitar medidas de control del número de funcionarios, privatizaciones de compañías de propiedad pública (o autonómica como en España) y suspensiones de planes de

infraestructuras.

Bajo este entorno las posibilidades de recuperación se ven amenazadas, a la vez que los niveles de precios comprimen el poder adquisitivo de la población, lo que inhibe el consumo debido a que los incrementos inflacionarios se concentran principalmente en los precios de la energía y las materias primas; y, al esquivar el resto de bienes y servicios, no aporta incentivos al adelanto de las compras de estos últimos, con la consecuente ausencia de recuperación del consumo.

El BCE, acusado injustamente de centrarse en las necesidades de Francia y Alemania, está aplicando una política de tipos de interés muy alejada de las necesidades de estos dos países, que se correspondería a tasas del 2,85% y 4,46% según la regla de Taylor respectivamente. Es más, mediante la misma metodología, España, Italia y Portugal necesitaría que el tipo de intervención se elevara del 1,25% actual, hasta el 2,04%, 3,44% y 2,42% respectivamente; de los que se descuelgan Irlanda y Grecia que necesitarían unos tipos de intervención similares a los de EEUU.

Desde la autoridad monetaria siempre se han mostrado cautos a la hora de aplicar cambios radicales en la política monetaria, como sucedió tras la última expansión económica. Esto **permitió el crecimiento de los denominados países litorales mediante el sobreendeudamiento y sin ganancias de competitividad**; por lo que se podría esperar un cambio en la forma de aplicación de la política de tipos de interés, especialmente teniendo en cuenta el cambio de presidencia previsto para Noviembre.

### Tipos de interés adecuados para cada país según la Regla de Taylor y tipos oficiales del BCE

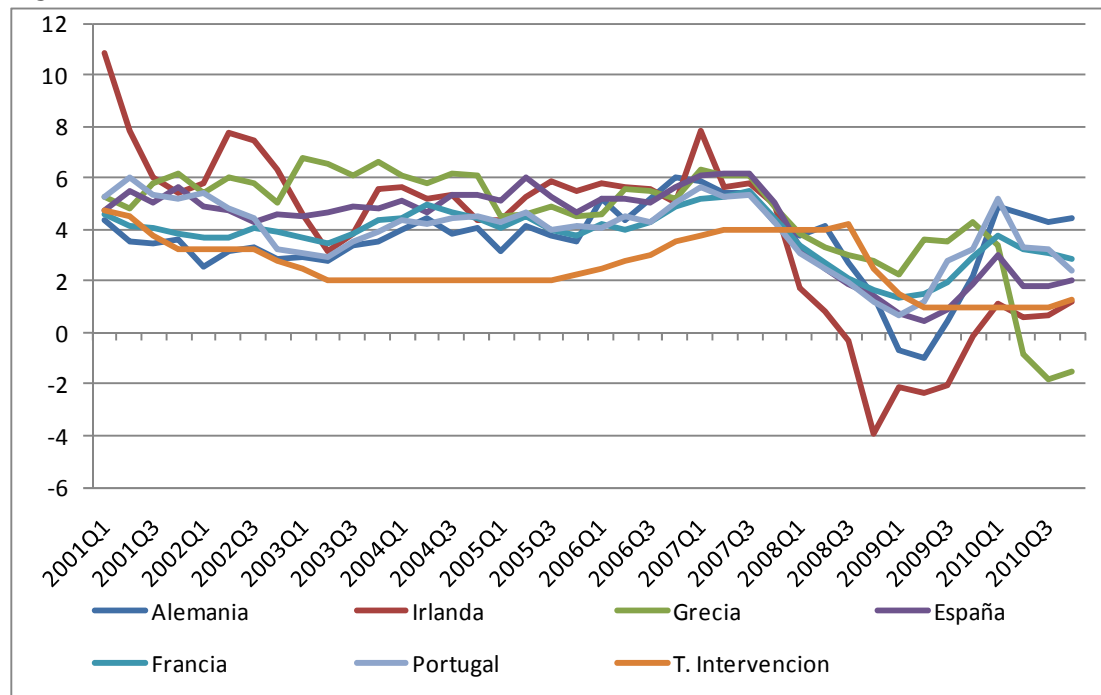


Gráfico 1. Tipos de interés adecuados a las tasas de inflación de cada país según la regla de Taylor. Elaborado a partir de datos de Eurostat, y el Ministerio de Economía y Hacienda.

Como se observa en el gráfico 1, el tipo de intervención siempre se mantuvo por debajo de las necesidades europeas por las presiones de los agentes para evitar el encarecimiento de las deudas, y en los niveles actuales sigue siendo inferior al óptimo.

Sin embargo, teniendo en cuenta las partidas a las que más está afectando la inflación se puede esperar un proceso de incremento de los tipos de interés menos intenso. Los agentes económicos están destinando cada vez una mayor parte de sus recursos a la adquisición de productos energéticos y aprovisionamiento de materias primas, que se incrementaron un 20% y un 23% en lo que va de año respectivamente (último dato disponible de Abril y Mayo respectivamente), mientras que el IPC

subyacente acumula un incremento del 1,8% hasta Abril, según datos del INE.

En los próximos meses observaremos cuál será la estrategia a seguir por el BCE, que deberá contemplar la estabilización del sector bancario, el cual ya no contará con ayudas públicas para ello, lo que está permitiendo la estabilidad de la deuda pública a costa de incrementos del Euribor, que podrían ser utilizados para presionar a que el BCE mantenga los tipos de intervención. A partir de Noviembre, el Italiano **Mario Draghi** tomará las riendas de la autoridad comunitaria, y, habiéndose mostrado **partidario de la ortodoxia de control de precios** y de incrementos de tipos de interés, podemos adelantar una recuperación del consumo muy lenta, que exige la cooperación internacional para evitar la pérdida de control del precio del crudo.