

## Políticas encontradas

Frente a la tibieza del BCE, la Reserva Federal ha hecho lo que debía para estimular la recuperación

EL PAÍS - Editorial - 05-11-2010

Desde el inicio de la crisis, la orientación de las decisiones de política económica a uno y otro lado del Atlántico ha sido manifiestamente distinta. Europa, en concreto, está sufriendo consecuencias no menos severas que EE UU. Irlanda acaba de anunciar un ajuste drástico del gasto, evaluado en más de 6.000 millones durante 2011, para evitar el deterioro de sus finanzas públicas que la arrastraba inexorablemente a la misma situación de quiebra que Grecia. Ante la amenaza de un encarecimiento insoportable de la deuda, Irlanda ha tenido que reaccionar con un programa radical de austeridad, como en su día tuvo que hacer España. No dispone de capacidad de maniobra ni del respaldo de los acreedores para adoptar otras políticas.

Irlanda es Europa. A la ralentización del ritmo de crecimiento y la elevación del desempleo, las políticas monetarias y presupuestarias de EE UU y la UE han reaccionado de forma opuesta. EE UU, tratando de estimular la demanda, de compensar el desplome de las decisiones privadas de consumo e inversión. Europa, con planes de contracción del gasto y la inversión pública, que se sobreponen a la acusada inhibición de las decisiones privadas. Las actuaciones de los bancos centrales también resultan divergentes.

La Reserva Federal (Fed) acaba de anunciar inyecciones excepcionales adicionales de liquidez (425.000 millones de euros) para comprar bonos públicos con el fin de presionar a la baja los tipos de interés a largo plazo

y favorecer así la recuperación de la inversión empresarial y de las familias. Es verdad que cabe contemplar con escepticismo los resultados de esa segunda edición de relajación cuantitativa; pero la inacción es peor.

Los efectos secundarios pueden ser poco favorables: por la vía de tensiones en los propios mercados de bonos, de posible inflación a medio plazo y, desde luego, de la adicional depreciación del tipo de cambio del dólar, que ya se ha dejado notar en forma de una apreciación relativa del euro. Pero en situaciones extremas hay que optar por el curso de acción menos desfavorable. La Fed ha hecho lo que debía, y lo más próximo a su doble objetivo de garantizar pleno empleo e inflación contenida. Los mercados de acciones han reaccionado favorablemente.

El BCE, por su parte, no está favoreciendo la recuperación. En su reunión de ayer ha mantenido el tipo de intervención en el 1% por decimoctavo mes consecutivo. Alerta continuamente del carácter efímero de los apoyos de liquidez y siembra dudas sobre las expectativas de inversión. Con sus reticencias a flexibilizar la política monetaria y la pasividad hacia el encarecimiento del tipo de cambio del euro, no favorece la competitividad internacional de las exportaciones fuera del área euro. En Europa no hay inflación y sí más paro que en cualquier otra región del mundo. De poco sirve exhibir esa autonomía si el deterioro continúa imparable.