

## El Confidencial

---

### El QE, los tipos negativos y Grecia se cuelan en la fiesta del 'Jackson Hole europeo'

El BCE decidió el año pasado que el Palacio da Pena y los bosques de la ciudad portuguesa de Sintra bien merecen albergar por estas fechas un cónclave monetario como el de Jackson Hole



El presidente del BCE, Mario Draghi, durante el foro de Sintra de 2014

**Autor**

Pedro Calvo

Email

PedroCalvo35

**Fecha** 21.05.2015 – 05:00 H.

Cada año, a finales de agosto, la Reserva Federal (Fed) estadounidense celebra el mayor simposio de banqueros centrales del mundo en Jackson Hole (Wyoming). El Banco Central Europeo (BCE) no es la Fed. Tampoco mayo es agosto. Ni Sintra luce el paisaje nevado y desafiante de las montañas del Parque Nacional del Grand Teton. Pero el caso es que la entidad europea decidió el año pasado que el Palacio da Pena y los bosques de la ciudad portuguesa bien merecen albergar por estas fechas un cónclave monetario como el de Jackson Hole. Y como quieren convertirlo en costumbre, este año repetirán encuentro.

La cita de 2015 arrancará este jueves, se prolongará hasta el domingo y su título condensa dos de las mayores preocupaciones vigentes en la Eurozona: *Inflación y desempleo en Europa*.

La filosofía es casi calcada a la de Jackson Hole. Se trata, básicamente, de reunir a varios de los principales banqueros centrales y varios de los mejores economistas del mundo para debatir sobre los desafíos que aguardan a la política monetaria y el conjunto de la economía. Con la diferencia, o al menos eso es lo que ocurrió en 2014, de que en Sintra todavía se ven más corbatas que en Jackson Hole, donde los protagonistas ya se sienten como si estuvieran en su casa. Es lo que tiene que se lleve celebrando desde 1978.

En lo que sí coinciden es la relevancia de la lista de participantes. Junto a Draghi, destacará la presencia del vicepresidente de la Fed, Stanley Fischer; el gobernador del Banco de Inglaterra, Mark Carney; el gobernador del Banco de Japón, Haruhiko Kuroda; el economista jefe del Fondo Monetario Internacional (FMI), Olivier Blanchard; el profesor de Harvard y exsecretario del Tesoro estadounidense, Larry Summers. Entre los ponentes también figurará el catalán Jordi Galí, profesor de la Universidad Pompeu Fabra, que intentará desmontar algunos de los estereotipos del paro en Europa con un análisis sobre la situación del mercado laboral.

El BCE intentará ceñirse al enunciado del foro. No es para menos, puesto que la inflación arrojó en enero una

tasa interanual del 0% y acumula casi dos años por debajo del 1%, en tanto que el paro es una losa para la recuperación. Actualmente, el desempleo se sitúa en el 11,3%, cuando antes de la crisis se limitaba al 7,5%.

Pero la importancia de estos asuntos no podrá ocultar la relevancia de otros. Resultará imposible evitar la tentación de aludir al programa de expansión cuantitativa (QE) que el BCE anunció en enero y comenzó a ejecutar en marzo. Si esta medida ya es polémica por sí misma, los recelos que inspira son aún mayores por desencadenar, en sociedad con los tipos oficiales en el 0,05% y con el descenso de los precios, una anomalía como la de los rendimientos negativos que arrojan distintos bonos soberanos en la Eurozona.

## Y, por supuesto, el 'Grexit'

Y junto a ambos asuntos, ambos muy vinculados al mundo monetario, aún habrá otro que, aunque solo sea en las conversaciones de pasillo y los *corrillos*, también se colará en las conversaciones: Grecia. La cuenta atrás sigue en marcha para el país heleno y el acuerdo con los acreedores no termina de llegar, con lo que crece el riesgo de que se produzca un accidente financiero que, en última instancia, amenazaría con provocar su salida del euro, el famoso *Grexit* con el que se lleva especulando desde 2010.

Desde Atenas ya se ha comentado que tendrá muy difícil pagar los 303 millones de euros que deberá devolver al Fondo Monetario Internacional (FMI) el 5 de junio. O lo que es lo mismo, ya ha marcado una clara línea roja: si para entonces no ha sellado un acuerdo con Europa, el impago -o *default*- será inevitable, con el riesgo asociado de tener que imponer controles de capitales -*corralito*- para evitar una fuga de capitales mayor de la que ya se está produciendo.

¿Y si lo evita? Pues no podrá celebrarlo, porque en el conjunto de junio afrontará vencimientos por un volumen total de 6.400 millones de euros. Es decir, si no media un acuerdo, el impago llegará el 5 de junio, el 12 de junio, 16 de junio o el 19 de junio, que son las otras fechas en las que tendrá que abonar sus deudas pasadas.

Con el calendario presionando de este modo, Draghi, Blanchard y el resto de los participantes podrán dialogar sobre los precios y el empleo. Pero no podrán reuher la crisis griega. Aunque solo sea porque buena parte de la resolución definitiva está en manos de varias de las personas que se reunirán hasta el domingo en Sintra. Puede que el foro del BCE aún no sea como el de la Fed de Jackson Hole. Pero no le hace falta. La Eurozona se basta y se sobra para generar debates. Y tensiones.