

## LA OPINIÓN DE LOS ANALISTAS

# “Las expectativas eran demasiado elevadas”

**EL ANÁLISIS DE LOS EXPERTOS/** Los economistas consideran “decepcionantes” las palabras de ayer de Mario Draghi, pero sostienen que se habían generado unas esperanzas infundadas teniendo en cuenta la trayectoria del BCE.

R. G. Pico/J. Zuloaga. Madrid

Decepción era una de las palabras más repetidas ayer por los analistas. Las palabras del presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, sacudieron de nuevo los mercados, de ahí que esta decepción fuera palpable e incluso medible. Pero los analistas también advierten de que las expectativas que se habían generado a raíz de las declaraciones de hace una semana del propio Draghi eran muy altas, teniendo en cuenta la trayectoria del Banco Central Europeo y la postura y el peso del Bundesbank.

En esta línea se manifiestan los expertos consultados, que mantienen que los costes de financiación que soporta España son muy elevados y que no se corresponden con sus fundamentos. Pese a ello, no tienen una opinión unánime sobre si España debe recoger el guante de Mario Draghi y solicitar formalmente la ayuda al Fondo de Rescate.

Por ejemplo, el economista **Paul Krugman** sostiene que “el de ayer no era el Draghi que se esperaba”. En su blog en *The New York Times* asegura que lo único que ha hecho han sido “afirmaciones vagas” por lo que considera que los líderes europeos han vuelto a desperdiciar una ocasión.

Para **Santiago Sánchez**, coordinador del Boletín de Análisis Macroeconómico del Instituto Flores de Lemus, “las presiones de Alemania han surtido efecto. Lo bueno que tiene usar palabras tan generales como las que usó Draghi es que luego puedes actuar manifiestamente en contra de esa frase sin necesidad de desdecirte”. “La decepción es muy grande, pero al fin y al cabo es de esperar teniendo en cuenta la ultraortodoxia del BCE”, añade.

Una opinión que comparte el asesor económico senior para la eurozona de Ernst & Young Eurozone Forecast, **Tom Rogers**, quien destaca que la falta de acción política inmediata por parte del BCE para hacer frente a las tensiones que afectan a los mercados financieros de la Eurozona es “decepcionante, pero no sorprende del todo”.

**Victoria Torre**, de Selfbank, sostiene que las palabras de Draghi “han sido tan

## Las palabras de Draghi, a examen

JUAN CARLOS MARTÍNEZ LÁZARO

### “España debe acudir al Fondo de Rescate”

El profesor de Economía del IE Business School Juan Carlos Martínez Lázaro sostiene “que no ha cambiado nada”. “Draghi ha defraudado las expectativas o el exceso de ilusión de algunos gobiernos”, añade. En su opinión, el presidente del BCE ordenó ayer lo que se había venido filtrando y cree que lo más destacado es que no se haya decidido dar licencia bancaria al MEDE, porque uno de los problemas es que los fondos de



rescate son limitados. Martínez Lázaro cree que España e Italia deben pedir ayuda al Fondo de Rescate porque ninguno de los dos necesita una intervención total.

JOSÉ RAMÓN ITURRIAGA

### “Cuanto antes pidamos el apoyo, mejor”

Para el gestor de Abante Asesores, Draghi dijo ayer “lo que podía decir”. “Lo que pasa es que el mercado estaba esperando más velocidad en la aplicación de las medidas”, añade. Por ello, Iturriaga recomienda que España acuda al fondo de rescate cuanto antes. “La condicionalidad macro que nos van a imponer no va a ser muy diferente a lo que ya están haciendo”, afirma. El gestor considera que una vez se digieran las noticias, los mercados se



relajaran y reflejaran la realidad. Iturriaga ve ahora más probable una actuación concertada en el mercado de bonos: en el primario Bruselas y en el secundario el BCE.

JOSÉ IGNACIO CONDE-RUIZ

### “Hay que esperar antes de pedir ayuda”

“La situación para España es la peor de todas. Hemos hecho muchas cosas y no estamos recibiendo beneficios, que serían unos costes de financiación más baratos”, asegura el subdirector de Fedea, José Ignacio Conde Ruiz. En su opinión, las palabras de Draghi, “ni acercan ni alejan” a España a un rescate total, “prueba de ello es la subasta previa, donde se colocó deuda a un coste insostenible”. Considera que el Gobierno debe



esperar a ver cómo evolucionan los mercados para decidir si pide ayuda, aunque con los actuales tipos de interés no será posible cumplir con la senda de consolidación fiscal.

JAUME PUIG

### “El BCE sigue el ejemplo de la Fed”

Al director general de GVC Gaesco no le sorprendió los anuncios hechos ayer por el BCE: “Ya desde las declaraciones que efectuó hace unos días, recuerda más la forma de proceder de la Fed”, asegura. “Draghi se está reservando para un momento en que estas medidas puedan tener una eficacia mayor”, explica Puig. El directivo de la gestora catalana cree que este momento llegará septiembre, una vez se conozcan los detalles del



rescate bancario español. “Si se resuelve bien el rescate, como esperamos, las primas de riesgo de España e Italia caerán con fuerza”, pronostica.

VALENTÍN PICH

### “No existen recetas mágicas”

Ante los anuncios realizados ayer por Mario Draghi, Valentín Pich, presidente de Consejo General de Colegios de Economistas, sostiene que “es ilusorio pensar que existen recetas mágicas”. A su juicio, el “ambiente internacional está enrarecido” por lo que considera que la duda ahora está en si solicitar o no la ayuda esporádica. Ésta es una decisión que Pich considera que sólo el Gobierno puede saber si hay que tomar o no, aunque se van



acumulando noticias negativas como las complicaciones para España que acarrea el no crecimiento del comercio a nivel europeo.

NICOLAS WALEWSKI

### “Draghi forzará la máquina al límite”

En opinión del gestor y fundador de la firma londinense Alken Asset Management, los mercados caerán a corto plazo “por la inacción y falta de coherencia en el mensaje lanzado por la clase política”. Al igual que otros gestores, Walewski no esperaba mucho más de Draghi. Cree que el presidente del BCE “forzará la máquina hasta el límite de tal manera que se sigan aplicando medidas de austeridad”. “El tema será que no vayan



demasiado lejos hasta el punto que no haya marcha atrás”, añade. Walewski no descarta al 100% una ruptura del euro, aunque lo considera improbable.

negativas por todo lo que dijo la pasada semana”. En su opinión, si el presidente del Banco Central Europeo no hubiese anunciado que haría todo lo que estuviese en su mano para salvar el euro, “el mercado incluso habría reaccionado bien, porque ha dicho que

estudia medidas no convencionales para relajar los diferenciales de deuda”.

Pero el hecho de que Draghi ayer no decidiera intervenir no quiere decir que no vaya a hacerlo. Así lo asegura el analista financiero **Juan Ignacio Crespo**. Cree

que el BCE actuará si la situación es límite, pero está forzando se haga por el procedimiento establecido, el Fondo de rescate”. Una opinión que coincide con la del profesor de la Universidad de Alcalá **José Ramón Cuadrado**. Asegura que la decisión de ayer

del BCE obedece a la presión alemana y finlandesa y demuestra la lentitud de las decisiones en el marco de la UE, pero se muestra convencido de que el BCE “acabará dando pasos concretos y claros”.

Sobre esos pasos, **Gonzalo Lardiés**, gestor de Banco Ma-

drid, advierte de que “en caso de que se produzca la compra de deuda parece que va a asemejarse a una especie de rescate en el sentido de que supondría contrapartidas. No puede ser un rescate al estilo Portugal e Irlanda, ya que no hay fondos suficientes”.