



The
Economist

La zona euro empieza a dar signos de recuperación

La decisión del Banco Central Europeo de emitir dinero para comprar bonos gubernamentales y reactivar la economía de los países adscritos a la moneda única está empezando a dar resultados, aunque es pronto para festejar

BRUSELAS.- Una vez más, Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo (BCE) está haciendo honor a su apodo de "Súper Mario". En 2012 logró estabilizar los mercados con su promesa de hacer "lo que se necesitara" para salvar al euro. Este año ha realizado un truco similar al adoptar la relajación cuantitativa, la impresión de dinero para comprar activos y así reactivar la economía. Hace unos días el BCE empezó a comprar bonos gubernamentales, tras haber estado arrebatando los valores respaldados por activos y los bonos cubiertos.

El anuncio de la relajación cuantitativa a fines de enero ayudó a revivir el sentimiento de los inversionistas después de un difícil inicio de año. Los mercados bursátiles mundiales se elevaron en 5.3 por ciento en febrero, según Standard & Poor's, con cuatro en la zona de euro -Austria, Grecia, Irlanda y Portugal- que registraron ganancias de dos dígitos.

La política monetaria más relajada no es el único factor detrás de la recuperación. Los inversionistas se sintieron aliviados cuando Grecia y sus acreedores acordaron una extensión de cuatro meses de su programa de préstamos. Eso redujo el riesgo de una salida griega de la zona del euro, aunque la salud financiera de Grecia sigue siendo mala y aún es posible que deje la moneda única.

La significativa caída en los precios del petróleo ha actuado como una reducción de impuestos para los consumidores europeos, intensificando las esperanzas de que la economía del continente esté escapando de la depresión.

El índice de sorpresa económica de Citigroup para la zona del euro, que refleja si los datos se quedaron por debajo o superaron las expectativas, ha saltado de -57.3 a mediados de octubre a +49.5 el 9 de marzo.

El BCE ha elevado su predicción de crecimiento para el año actual de uno por ciento a 1.5 por ciento, y la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos ven "signos tentativos de un cambio positivo en el impulso del crecimiento en la zona del euro".

BUENAS NOTICIAS EN LA BANCA

Nadie espera el tipo de crecimiento que haría sentir envidia a los chinos. Sin embargo, los datos recientes surgen en el contexto de años de pesimismo constante, cuando los inversionistas parecían dudar de que la zona del euro crecería de nuevo.

Noticias positivas adicionales han provenido del sector bancario europeo. Desde 2008, los bancos se han enfocado más en fortalecer sus hojas de balance que en prestar a las compañías. Esta contracción crediticia fue mala para el crecimiento, pero las cosas han repuntado.

La medida amplia de la oferta de dinero, conocida como M3, creció en 4.1 por ciento en el año concluido en enero, mientras que 12 meses antes la tasa de crecimiento anual fue de apenas 1.2 por ciento. Una medida más estrecha, conocida como M1, confirma la tendencia: Su crecimiento ha pasado de 6.2 por ciento y 9 por ciento durante el mismo período.

Las compañías grandes también han podido aprovechar los bajos rendimientos en los mercados de bonos de Europa. El BCE ha desempeñado un papel también aquí: los inversionistas han anticipado el lanzamiento de la relajación cuantitativa haciendo bajar significativamente los rendimientos de los bonos gubernamentales.

Los rendimientos sobre los bonos a dos años en Francia, Alemania y Holanda, entre otros, son negativos. El rendimiento de los bonos a 10 años de Alemania es de apenas 0.23 por ciento, lo cual significa que ha reemplazado a Japón como el deudor de más bajo costo del mundo.

Eso ha hecho que los inversionistas que están a la caza de rendimientos se lancen sobre la deuda corporativa.

El rendimiento sobre los bonos de Nestlé, un grupo alimentario suizo, también se han vuelto negativo. Las compañías europeas no han estado solas en aprovechar la ventaja: en los primeros dos meses de 2015, las compañías estadounidenses emitieron más de 19 mil millones de dólares de deuda denominada en euros, un aumento del 160 por ciento en el mismo período en 2014. Sólo Coca-Cola vendió 9 mil millones de dólares de esos bonos.

Los inversionistas presentaron 21 mil millones de dólares en órdenes de ellos, aun cuando la compañía estaba

ofreciendo rendimientos de apenas 1.65 por ciento sobre los bonos a 20 años.

49.5

PUNTOS

es el índice de sorpresa económica de la zona euro

5.3

POR CIENTO

subieron las bolsas mundiales en febrero pasado

4.1

POR CIENTO

creció la medida amplia de oferta de dinero

CON EL EURO EN CONTRA

El resto del mundo quizá no sea tan positivo sobre otra consecuencia de la acción del BCE ante la pronunciada caída en el euro. Descendió por debajo de 1.06 dólares el 11 de marzo, su nivel más bajo desde principios de 2003.

Eso no es sólo una cuestión de debilidad del euro: El dólar ha estado subiendo también frente al yen, conforme los inversionistas anticipan que, posteriormente este año, la Reserva Federal anunciará el primer aumento de tasas desde la crisis financiera. El dólar está ahora en su nivel más alto frente a monedas importantes, en términos comerciales, desde 2003.

Eso importa a los exportadores de Estados Unidos. Aunque su déficit comercial sigue beneficiándose de la creciente producción interna de petróleo y gas de esquisto, el déficit comercial no petrolero de Estados Unidos fue de casi 50 mil millones de dólares en enero, más de 10 mil millones de dólares por encima del

mismo mes el año pasado. Las utilidades de las compañías estadounidenses sufren cuando los ingresos extranjeros se traducen a dólares.

Las estimaciones del crecimiento de las utilidades este año han sido revisadas a la baja de 9.1 por ciento a 2.1 por ciento en los últimos meses.

Si se espera que la relajación cuantitativa europea sea positiva para el mundo, en vez de solamente para la zona del euro, entonces tiene que revivir la demanda, no meramente hacerse de participación de mercado a nombre de los exportadores del continente.

El ejemplo de la relajación cuantitativa japonesa es más bien irregular en este aspecto: tres de los últimos cinco trimestres han visto una declinación en la actividad económica, aunque el efecto se ve empañado por un aumento en el impuesto al consumo.

Los inversionistas claramente tienen fe en que el plan de Súper Mario funcionará mejor, aunque el entorno global es complicado.



Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo, se está ganando el mote de Súper Mario.