

“Estamos muy cerca de una burbuja en la deuda pública”

ENTREVISTA JIM REID Responsable global de Estrategia de Crédito de Deutsche Bank/ Cree que el ‘QE’ del BCE no es una solución a largo plazo y prevé “problemas más allá de 2015”.

Comparte
esta noticia

Jim Reid (Surrey, Inglaterra, 1974) se presenta en la sede de Deutsche Bank en Madrid para mantener sus reuniones habituales con clientes, pero esta vez lo hace con muletas. El responsable global de Estrategia de Crédito del banco alemán ha sufrido hace poco una caída esquiando en los Alpes, un accidente similar al que podría sufrir la eurozona en el medio y largo plazo por las previsiones que maneja. La razón es que, según reconoce el directivo inglés a EXPANSIÓN, “la arquitectura financiera global o el sistema financiero global es muy, pero que muy frágil, muy delicado, y sería muy peligroso, y bastante probable, que se produjera un gran shock si se dan determinadas circunstancias”. Y es que, en opinión de Reid, “estamos muy cerca de una burbuja en los mercados de deuda pública en Europa, quizá menos en los países de la periferia pero sí en los core (más solventes)”.

No obstante, según el experto, el posible revés que pueda producirse no va a llegar en 2015, tanto por el programa de compra masiva de deuda puesto en marcha por el Banco Central Europeo (BCE) como por el previsible rebote de la actividad provocado por un tipo de cambio más débil y la caída del precio del petróleo. “Hemos creado un sistema financiero frágil, pero el exceso de liquidez está pavimentando las grietas por ahora. Podría haber grandes problemas más adelante, pero quizá no en 2015”, añade.

No se muestra tan preocupado por el crédito en general. Reconoce que el QE está forzando a los inversores a buscar alternativas que ofrezcan rentabilidad y, aunque hay expertos preocupados porque el crédito está ajustado en términos de fundamentales, “la verdad es que lo estuvo mucho más en el pasado y todavía tiene recorrido”.

Alternativas al ‘QE’

El BCE se ha comprometido a comprar deuda pública y privada (cédulas y titulizaciones) por importe de 60.000 millones al mes hasta, al menos, septiembre del año que viene. Reid cree que, a diferencia de EEUU, Japón o Reino Unido, el BCE se enfrenta a la

dificultad añadida de que la oferta de bonos no es tan grande, especialmente, en Alemania. De hecho, ya hay expertos que advierten de la posibilidad de que la institución no pueda aplicar el programa en su totalidad, aunque Mario Draghi, presidente del BCE, fue tajante en la última reunión e indicó que este pensamiento carecía de sentido.

Con esta medida, el banco emisor pretende reconducir la inflación hasta niveles cercanos al 2%, así como reavivar el crédito. No obstante, para Reid hubieran sido más efectivas “alternativas que ni siquiera están siendo discutidas”. Por un lado, “cuando tienes demasiada deuda y ésta ha estado creciendo desde la crisis financiera en todo el globo, llega un momento en que tienes que reestructurarla”. “Creo que hubiera sido una solución a largo plazo mucho mejor que un QE”, añade. Por otro lado, Reid teme que la política monetaria no sea la mejor manera de conseguir que la economía recupere la senda del crecimiento. “Pienso que la política fiscal sería mucho mejor para lograrlo (el crecimiento), por ejemplo, aprovechando los bajos tipos de interés para invertir en infraestructuras en Europa y, con ello, elevar el empleo. Pero no va a haber más gasto mientras la Unión Europea no lo permita”. Por tanto, en opinión del directivo, “si la reestructuración de la deuda no es una opción, y tampoco el mayor gasto fiscal, todo el peso recae sobre la política monetaria”.

Según sus cálculos, con el QE, el tamaño de los balances de los cuatro bancos centrales (BCE, Banco de Japón, Banco de Inglaterra y la Reserva Federal) se situará cerca de los 19 billones a finales de 2016. Los planes de pensiones en EEUU rondan esa cifra. Por tanto, “los bancos centrales están compitiendo con una industria gigante que ha tardado décadas en llegar ahí”.

Riesgo de la Fed

En este sentido, la Fed ha sido la primera institución que ha decidido poner freno a sus medidas de estímulo. Y, además, ha dejado entrever el comienzo de las subidas de tipos este año. “Creo que la Fed está subestimando el efecto de su política monetaria en el resto del mundo”, explica. Para Reid lo importante es, una vez llegue ese encarecimiento del precio del dinero, “lo que dirá la Fed sobre el futuro”. Y es que Reid no está seguro de que “la economía de EEUU sea realmente boyante o esté tan fuerte ahora, con lo que la Fed debe tener cuidado”.

“

El sistema financiero global es muy, pero que muy frágil y sería peligroso que se produjera un gran ‘shock’”

“

La Reserva Federal de EEUU está subestimando el efecto de su política monetaria en el resto del mundo”

