

Solo este hombre puede salvar el euro

Draghi está curtido en mil batallas, pero ahora tendrá que librar la mayor de su vida

ALICIA GONZÁLEZ 30/10/2011 (El País)

Mario Draghi es un escalador entusiasta. Este economista de 64 años, de aspecto pulido, atlético y algo enigmático, disfruta con pasión sus largas jornadas en las montañas, especialmente en los Alpes, donde práctica ese deporte de altura, que algunos de sus valedores consideran, incluso, un estilo de vida y de ver el mundo. En sus ascensos por las cumbres milenarias del Mont Blanc, la montaña más alta de los Alpes, Draghi difícilmente habrá podido imaginar la envergadura del reto que está a punto de asumir, cuando el próximo martes, 1 de noviembre, atraviese la puerta de entrada de la sede del Banco Central Europeo (BCE) en Fráncfort. Porque Draghi es, en estos momentos, el hombre llamado a la titánica tarea de salvar el euro.

"Mario disfruta mucho con la escalada. El alpinismo es una actividad que exige calma, paciencia y constancia, que son también algunas de sus principales características en el trabajo. Puedo decir que no le he visto perder la calma o estar irritado ni en las peores situaciones", explica Francesco Giavazzi, profesor en la prestigiosa Universidad Bocconi de Milán y antiguo colaborador de Draghi en el Tesoro italiano. Giavazzi es uno de esos amigos que acompañan a Draghi en las escaladas y cita, entre esos momentos de máxima tensión, la crisis de la lira que vivieron juntos en septiembre de 1992, cuando la divisa italiana abandonó el sistema monetario europeo y se vio obligada a devaluar. Draghi apenas llevaba un año al frente del Tesoro.

Ahora no dispondrá de tanto tiempo. La falta de liderazgo político en la Unión Europea ha llevado al BCE a jugar un papel que no le habían asignado, en principio, ninguno de los tratados constitutivos de la Unión Europea. La crisis ha puesto en evidencia los primitivos mimbres de la gobernanza de la zona euro, y la entidad ha tenido que asumir casi en solitario la responsabilidad de lidiar con las presiones de los mercados e internarse incluso en el campo de la política fiscal con la compra masiva de deuda pública, como única vía para proporcionar liquidez a los Estados miembros que están en el ojo del huracán. La derogación de facto de la plena separación de las políticas fiscal y monetaria que imponían los tratados ha sido fruto de la constatación de que sólo el BCE dispone de suficiente músculo y de una capacidad de reacción rápida a la hora de afrontar contingencias de envergadura. Un papel que, en principio, quedaba reservado a los Gobiernos, pero que el BCE asumió este verano sin tapujos al condicionar -mediante una carta "secreta"- las compras de títulos italianos y españoles a la adopción de nuevas medidas de ajuste e incluso a cambios constitucionales por parte de sus Gobiernos.

El objetivo último del BCE era ganar tiempo a toda costa, a la espera de un acuerdo político que resolviera de una vez las causas de la crisis y no se limitara a poner parches a sus consecuencias. No ha sido así. Europa camina desde hace meses por el borde del abismo, incapaz de resolver sus contradicciones y la raíz de sus problemas. La unión fiscal es el siguiente paso inevitable, pero los Gobiernos se resisten. Los acuerdos alcanzados por los 17 esta semana dan un cierto respiro, pero resultan, en muchos casos, titulares de buenas intenciones pendientes de concretar.

Draghi no podrá optar por la cautela que se espera de todo recién llegado a un cargo. Tendrá que tomar decisiones con rapidez y desde el primer momento. Tres días después de asumir la presidencia dirigirá la primera reunión de la entidad sobre tipos de interés. De ahí partirá a la cumbre del G-20 en Cannes, donde los países emergentes analizarán si ayudan a la eurozona y en qué condiciones. Nunca un recién llegado asumió una agenda tan apretada y de tanta responsabilidad.

"Su primera misión será intentar mantener el euro unido y en funcionamiento. No va a ser fácil", asegura Julian Callow, economista jefe para Europa de Barclays Capital. "La verdad es que el entorno es mucho peor que hace seis meses, cuando Draghi fue elegido sustituto de Jean-Claude Trichet", reconoce Natacha Valla, economista para Europa de Goldman Sachs. "Tiene muchos retos por delante: la crisis soberana, la estabilidad financiera..., aunque quizá lo más complicado sean las decisiones de política monetaria, que tendrán lugar en un escenario mucho más complicado. La economía se está desacelerando, pero los precios se han disparado y habrá que estar atentos a su evolución", concluye.

Esta misma semana, Draghi expresaba su preocupación por "los significativos riesgos a la baja para el crecimiento en la eurozona dada la expansión a un ritmo muy moderado de la producción industrial". Lo cual no augura nada bueno si tenemos en cuenta que ya en el segundo trimestre la zona euro apenas creció un 0,2%, tras el 0,8% registrado entre enero y marzo. Alemania y Francia han recortado sus previsiones de crecimiento para 2012 hasta el 1%. Pese a ello, las presiones inflacionistas no dejan de crecer. Desde octubre de 2010 la inflación se ha situado por encima del objetivo de referencia del 2% y en septiembre pasado alcanzó el 3%.

En ese escenario, el mercado espera la primera decisión de Draghi sobre los tipos, en el 1,5% desde abril. "Nos gustaría que hubiera una bajada de tipos en la primera reunión, pero somos muy escépticos. Especialmente dada la situación de Italia, lo que podría dar lugar a críticas de que acomoda la política del banco central a la situación de su país", apunta Eric Le Coz, director general de Carmignac, la gestora que hace un mes provocó cierto revuelo al publicar en varios medios internacionales -incluido EL PAÍS- un anuncio con una carta de despedida a Trichet, que tenía duros reproches a su gestión.

"La clave es el enfoque más o menos ortodoxo que el BCE pueda adoptar bajo su mandato y, muy importante, cómo lo comunique. Vamos a ver cómo se defiende el jueves de los *halcones* alemanes", señala José Ramón Iturriaga, de Abante Asesores.

La comunicación, una de las misiones que según los estatutos de la entidad recaen en exclusiva sobre el presidente, será precisamente uno de los capítulos más sometidos al escrutinio general y una de las principales incógnitas de la nueva etapa. "La línea general de Draghi será la de continuidad, aunque habrá algunos cambios importantes, por ejemplo, en comunicación. Trichet solía adelantar con un mes las decisiones sobre política monetaria, algo que no creo que vaya a hacer Draghi", apunta Callow. "El otro cambio fundamental será, sin duda, el reforzamiento del análisis económico en la toma de decisiones, como sucedía en el BCE cuando Otmar Issing era el economista jefe", anticipa el economista británico.

Quienes le conocen coinciden en que la característica profesional más interesante de Draghi es su enfoque analítico, la toma en consideración de los distintos elementos a la hora de abordar un problema o una decisión, que algunos atribuyen a sus años de formación en el Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT). Deja de lado el dogmatismo, escucha mucho y tiene en cuenta esas opiniones al tomar una decisión. "Eso le ha mantenido al margen de las presiones políticas o de los mercados", asegura un antiguo responsable económico que le ha visto trabajar en reuniones internacionales.

Buena prueba de esa independencia política es que Draghi, considerado un hombre de Carlo Azeglio Ciampi y heredero del centro-izquierda italiano que representan él, Tomaso Padoa-Schioppa y Romano Prodi, fue nombrado luego gobernador del Banco de Italia por Silvio Berlusconi en 2005. "De centro-izquierda pero católico", matiza Alfredo Pastor, profesor de económicas del IESE y antiguo secretario de Estado de Economía, que conoció a Draghi "brevemente" en el MIT, en 1972, gracias a unos amigos comunes.

Si los cambios de estilo son importantes, más aún lo es la nueva responsabilidad que asume el presidente del BCE. Draghi compatibilizará la presidencia del banco con la del consejo de riesgo sistémico, lo que facilitará que la situación del sistema financiero y lo que se conoce como el análisis macroprudencial se incorpore a los indicadores a seguir por la política monetaria europea. "Eso supondrá que se tendrá en cuenta la evolución del crédito país por país, algo que si hubiera pasado en estos años habría permitido detectar los desequilibrios del crédito de España o de Irlanda. No hay duda de que al ostentar los dos cargos Draghi incorporará este análisis del sistema financiero a las decisiones del BCE en mayor grado que su antecesor", observa Julian Callow. Parte de esa labor la ha desarrollado al frente del Consejo de Estabilidad Financiera en estos años de crisis, lo que le ha ayudado a forjar su reputación internacional. "No creo que tenga que hacer ningún gesto para tranquilizar a nadie porque tiene una reputación excelente. Se la ha forjado en ese Consejo, un organismo que podría haber sido completamente irrelevante y que él ha dotado de contenido y de importancia", subraya Pastor.

Pese a ese currículum, no ha sido fácil para el italiano llegar hasta aquí. Solo una vez que Axel Weber, el anterior presidente del Bundesbank, dimitió de su cargo, Draghi empezó a tener posibilidades reales de hacerse con el puesto. Antes tuvo que demostrar la firmeza de sus convicciones anti-inflacionistas, especialmente ante el Gobierno de Berlín, lo que puede ahora condicionar primeros pasos en el BCE.

"Hay que reconocer que el banco con Trichet ha sido extremadamente exitoso en el control de la inflación, y ese es un reto importante para Draghi", recalca Callow. "Él ya ha empezado a exhibir sus credenciales alemanas, por

decirlo así, con sus declaraciones en defensa acérrima de la estabilidad de precios y la austeridad presupuestaria. La carta que el BCE envió al Gobierno italiano y que él firmaba con Trichet es una buena muestra de ello", aclara Natacha Valla.

Donde parece haber poco margen para los cambios es en la compra de bonos soberanos para garantizar la solvencia de los Estados. "No tiene otra opción. No sé si personalmente lo comparte o no, pero sus últimas declaraciones suenan muy parecidas a las de Trichet", señala Callow. Esta misma semana Draghi ha reiterado que estas medidas tienen que tener carácter temporal y ha exigido la implementación inmediata del fondo de rescate europeo, lo que liberaría a la entidad de esas competencias importadas. No todo serán retos heredados. La crisis ha evidenciado los problemas que provoca la falta de un prestamista de última instancia para los Estados de la zona euro y deberá manejar la reestructuración de la deuda de un país perteneciente a una unión monetaria, un guión pendiente de escribir.

El agravamiento de la situación económica y financiera en Italia podía haber dañado esa fama de buen gestor y brillante intelectual de Draghi, pero no ha sido así. Más aún, la labor que ha llevado a cabo en el Banco de Italia ha sido decisiva para el país. "Cuando sustituyó a Antonio Fazio en el Banco de Italia, la institución se encontraba en una situación muy mala e hizo un gran trabajo para recuperar su credibilidad en poco tiempo", recuerda Alberto Alesina, titular de la cátedra Nathaniel Ropes de Política Económica de la Universidad de Harvard. Fazio tuvo que dimitir por favorecer a una entidad italiana en la salida a Bolsa de la Banca Antonveneta. Lo ratifica Francesco Giavazzi.

El capítulo más oscuro en la biografía de Draghi está relacionado con su etapa en Goldman Sachs. Entre enero de 2002 y hasta su nombramiento como gobernador del Banco de Italia, en diciembre de 2005, Draghi fue socio y vicepresidente de Goldman Sachs International. El banco de inversión estadounidense fue el que diseñó el plan de ingeniería financiera que permitió a Grecia camuflar su deuda y acceder, así, al euro en enero de 2002.

"El cargo de Draghi incorporaba la supervisión de empresas y Estados soberanos en Europa, Oriente Próximo y África", explica Marc Roche, autor del libro *El banco. Cómo Goldman Sachs domina el mundo* y gran conocedor de los entresijos de la firma. "Aunque el plan de Grecia se hizo antes de la llegada de Draghi a Goldman esos contratos tienen un seguimiento posterior, no se diseña un plan y se termina. Y el seguimiento del plan, y por tanto el conocimiento del mismo y los problemas que conllevaba, estaban bajo competencia de Draghi", afirma Roche. Cuando estalló el escándalo, el banco aseguró que para evitar un posible conflicto de intereses él no tenía relaciones con los Estados. "Entonces, ¿por qué se incluye ese título en su cargo?", replica Roche.

Draghi mantenía desde hacía años una estrecha relación con Robert Rubin, antiguo secretario del Tesoro con Bill Clinton y socio del banco durante 26 años, en los que llegó a ser vicepresidente. "No creo en las teorías de la conspiración, sólo en los hechos. Pero es difícil explicar cómo llega Draghi desde el Tesoro italiano a Goldman Sachs. Lo cierto es que Goldman se benefició de la privatización de la petrolera pública italiana Eni cuando Draghi era presidente del comité de privatizaciones. Pese al tiempo que ha pasado no hay datos claros de cómo se llevó a cabo esa privatización ni la participación, directa o indirecta, que tomó Goldman en la empresa", subraya el autor francés. Sí está comprobado que Goldman se hizo con buena parte de los activos inmobiliarios de la petrolera. En sus años al frente del comité de privatizaciones (1993-2001), los *Draghi boys* -como era conocido el grupo de altos funcionarios de los que se rodeó en el Tesoro- supervisaron la venta de activos públicos por casi 100.000 millones de euros.

Pese a la controversia, esa etapa le ha dado un conocimiento de primera mano del funcionamiento de los mercados desde dentro que no tenía su antecesor y que puede ayudarle en la toma de decisiones. Esa trayectoria, unida a su brillante currículum y su impecable formación, hacen de él un candidato poco discutible. "Es muy buen candidato. Tiene visibilidad internacional y un estatus reconocido", admite Valla. "Es un hombre extremadamente bien preparado y muy riguroso", recalca Pastor. "Su carrera como economista y funcionario es impresionante. Es una elección excelente", asegura Alesina. "Está tan pendiente de lo general como de los detalles e intelectualmente está muy bien preparado", subraya Callow.

Parece que el 1 de noviembre el chico listo de la clase coge los mandos.