



Sr. Mario Draghi  
Presidente  
Banco Central Europeo  
Kaiserstrasse, 29  
60311 Fráncfort  
Alemania

París, 17 de abril de 2014

Estimado señor Draghi:

Han sido dos las ocasiones en las que me he permitido felicitarle por la ejemplaridad de su trayectoria durante el primer año de su mandato. Hoy, tan solo dos años y medio después de su toma de posesión, ha convertido al BCE en la piedra angular de la construcción europea tras haber logrado evitar una implosión de la zona del euro y restaurar el acceso a los mercados para los países más frágiles.

A los hechos me remito. En enero de 2012, Italia y España emitían bonos del Tesoro a 10 años a unos tipos próximos al 7 % y al 5 %, respectivamente. A día de hoy, estos tipos se han visto reducidos a la mitad. Y lo que es mejor, dado que su apoyo a estos Estados estuvo condicionado a la adopción de pactos presupuestarios de buena conducta, estos resultados se han logrado con una participación mínima del BCE, gracias a que la renovada confianza de los inversores ha posibilitado que los mercados desempeñaran su papel.

Aunque estaremos de acuerdo en que estos resultados han sido espectaculares, ¿acaso son plenamente satisfactorios? Lo cierto es que no lo son. Se espera que ambos países registren un crecimiento inferior al 1 % **y una tasa de inflación apenas por encima de cero**. De nuevo este año, experimentarán un aumento del peso de su deuda pública y la carga de intereses sobre la misma seguirá siendo notablemente superior a su crecimiento nominal. Es cierto que al BCE le resulta difícil estimular la actividad de los Estados miembros. No obstante, también es cierto que es su deber medir el efecto recesivo del saneamiento de sus finanzas públicas y de la adopción de reformas estructurales. **Le compete por tanto imperativamente compensar** dicho peso con una política monetaria decididamente acomodaticia a fin de debilitar al euro y, a su vez, posibilitar que las empresas europeas recuperen sus márgenes de competitividad y situar la inflación en niveles cercanos al 2 %.

Pero, ¿cómo podemos conseguirlo de forma definitiva? Por mi parte, sugeriría: 1) una política de «tipos cero», por medio de una reducción simbólica del 0,25 % del tipo de referencia; y 2) un programa mensual de compra de bonos del Tesoro por valor de 50.000 millones de euros que se repartiría de acuerdo con el peso económico de los respectivos Estados miembros, es decir, un 6 % anual del PNB de la zona del euro. Lógicamente, resultaría fundamental que dichas intervenciones no produzcan un efecto de esterilización.

Es necesario consolidar el aumento de la confianza en la construcción europea que usted ha logrado impulsar. Maquiavelo debe hoy transformarse en Súper Mario, un papel también muy relevante, puesto que se trata de evitar que la deflación obstruya la compleja fontanería de la economía europea.

Con la esperanza de que alcance esta meta en la que, me consta, está empeñado en no decepcionar, reciba un cordial saludo.

Edouard Carmignac