

ENTREVISTA | JUAN PABLO NICOLINI

És **economista, investigador sènior a la Reserva Federal del Banc de Minneapolis** i expert en política monetària, reflexiona sobre el creixent paper dels bancs centrals en les polítiques econòmiques

“Mario Draghi va evitar el pànic bancari, però jo no demanaria gaire més al BCE”

Ramon Aymerich

Doctorat en Economia per la Universitat de Chicago, Juan Pablo Nicolini va ser fa una setmana a Barcelona per participar en la reunió del consell científic de la Barcelona Graduate School of Economics. Expert en política monetària, ha estat president (rector) de la Universitat Torcuato di Tella de Buenos Aires, on ara treballa a temps parcial i és investigador sènior a la Reserva Federal del Banc de Minneapolis. Ha treballat amb un bon nombre d'economistes, entre els quals Robert Lucas.

Vostè va arribar a la Reserva Federal de Minneapolis el 2009. Ha viscut de prop un dels moments més heterodoxos de la política monetària dels Estats Units amb Ben Bernanke. Quina opinió té de la política desenvolupada?

Des del punt de vista intel·lectual ha estat una experiència molt interessant. En situacions de fragilitat com la viscuda s'apliquen mesures no ortodoxes. És molt més interessant que la decisió d'apujar els tipus un quart de punt, esclar. He celebrat la injecció inicial de liquiditat de la Fed. Crec que la reacció inicial va ser fonamental per evitar un pànic bancari. Sobre les operacions posteriors, sobre el *quantitative easing* en concret, jo seria una mica més escèptic. Crec que amb això la Fed va donar senyals que estava fent alguna cosa, però aquesta política ha incrementat molt el volum del balanç de la Reserva Federal. I el que em pregunto és si la sortida de la crisi això no comportarà un excés d'inflació...

Pensa que canviaran les coses amb Janet Yellen?

No canviaran. No almenys respecte al que li estic explicant. De fet, crec que és tota la institució de la Fed la que no està en absolut preocupada per la inflació. Hi ha un convenciment que sortirem de la crisi amb una pujada de preus. Però em preocupa la liquiditat que això genera...

S'ha parlat molt de la responsabilitat de les polítiques de tipus d'interès zero en la creació de bombolles de tota mena d'actius.

La veritat és que els economistes no entenem gaire bé l'efecte de les taxes zero sobre l'economia. Però el que és segur és que jo, quan veig els nivells a què arriben les borses americanes, em preocupo. No puc entendre perquè s'ha arribat a aquest nivell de preus.



Juan Pablo Nicolini entrevistat al restaurant de la Pedrera

MARC ARIAS

En qualsevol cas, els Estats Units estan sortint de la crisi...

Sí, però ho fan d'una manera curiosa. Hi ha recuperació perquè molta gent abandona el mercat laboral. És un fenomen estrany. Fins a l'any 2000, la participació de la població nord-americana al mercat laboral va anar augmentant (sobretot per la incorporació de la dona). Des de la crisi del 2007 aquesta participació està baixant.

En tot aquest període, el BCE ha actuat de manera més conservadora que la Reserva Federal a l'hora d'utilitzar tota mena d'instruments monetaris. Hi està d'acord?

La meua percepció és que quan el president del BCE, Mario Draghi, va dir allò de “whatever it takes” la va encertar. Va evitar el pitjor. Va evitar el pànic bancari. La situació que viu avui Espanya no seria comprensible sense aquella decisió. Va ser hàbil, perquè no va haver de mobilitzar un sol euro. Entenc el debat encetat al Suprem alemany sobre la legalitat de la política del BCE, però Draghi ho va fer bé.

Creu que el BCE hauria d'anar més enllà i imitar la Reserva Federal?

No, jo no li demanaria més.

Vostè va ser molt crític amb la política que va desenvolupar en el seu dia Néstor Kirchner. La va qualificar d'efectiva, però de mal educada i autoritària. Com veu ara la situació a l'Argentina?

Sí, jo vaig ser molt crític amb els anys de Kirchner. No m'agradava l'estil, ni el discurs, però almenys hi havia disciplina fiscal. Ara no, ara hem passat a un dèficit fiscal del 2,5-3% però perquè s'ha buscat voluntàriament. No crec que hi hagi consciència de quina és realment la situació. Encara que no es pot dir que sigui especialment greu...

Diu que no és greu?

No, no ho és. Bé, vegem, tenim un 40% d'inflació anual. És una situació complicada. Però des del punt de vista econòmic i tècnic té una solució senzilla, és una crisi autoinflingida. És un govern que havent trobat un superàvit, es va ficar de ple en el dèficit.

Creu que el Govern argentí disposa avui dels professionals adequats per aplicar aquest ajust?

El Govern de l'Argentina no té tècnics per fer aquest ajust. El banc central és diferent. Però el Govern no, està submergit en el seu discurs ideològic. Es veuen ells mateixos entaulant una batalla contra les corporacions sense un diagnòstic clar del que passa. Són gent intel·lectualment honesta, genuïnament convençuts del que estan fent.

A Barcelona amb la BGSE

Nicolini va estar a Barcelona el passat cap de setmana per participar en la quarta reunió del consell científic de la Barcelona Graduate School of Economics (BGSE), en què s'integren una trentena d'acadèmics d'alt nivell entre els quals destaquen 13 premis Nobel: de Robert Lucas a Edward C. Prescott, Timothy J. Kehoe, Paul A. Samuelson o Daniel Kahneman, entre d'altres. Un consell que seria bastant impensable sense la presència i prestigi del conseller d'Economia, Andreu Mas-Colell.



Andreu Mas-Colell flanquejat per dos Nobels: Edward Prescott i Robert Lucas