



La francesa llega a la mitad de su presidencia tras pasar de una política ultraexpansiva a la mayor alza de tipos de la historia

Lagarde: de 'paloma' a 'halcón' en medio mandato

LLUÍS PELLICER, Madrid
Christine Lagarde asegura atesorar todavía las técnicas de respiración que adquirió en su etapa de nadadora profesional. La presidenta del Banco Central Europeo (BCE) habrá tenido que echar mano de ellas en más de una ocasión en los últimos cuatro años. En ese lapso de tiempo, la francesa se ha visto obligada a transitar de un extremo al otro: de una política ultraexpansiva para salvar a Europa de la pandemia a recoger cable rápidamente y ejecutar la mayor subida de tipos de la historia del

BCE. Ayer cruzó el ecuador de su mandato. Su labor no ha estado exenta de críticas, algunas de las cuales ha aceptado. Pero al ser preguntada sobre su presidencia, se remite a Edith Piaf: "Non, je ne regrette rien". Es decir, no hay nada de lo que arrepentirse.

Lagarde accedió a la presidencia del BCE tras una larguísima cumbre europea en julio de 2019 en la que los pactos a alto nivel dejaron definitivamente fuera de la carrera al alemán Jens Weidmann, que se había perfilado para el puesto. Lagarde, todavía di-

Accedió al cargo tras una larguísima cumbre europea en julio de 2019

"Debería haber sido más audaz", ha reconocido respecto a la inflación

rectora gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI), había negado en multitud de ocasiones su disposición para el cargo. Sin embargo, el interés de Francia por ese sillón y la proximidad de Lagarde con la entonces canciller Angela Merkel la hacían idónea para tomar las riendas de la máxima autoridad monetaria de la zona euro. La entrada de la alemana Ursula von der Leyen en la ecuación acabó por confirmar la llegada a Fráncfort de la que ya se había erigido como una de las mujeres más poderosas del mundo, capaz de romper varios techos de cristal: fue la primera jefa global de Baker & McKenzie, la primera ministra de Finanzas francesa, la primera directora gerente del FMI y, por fin, la primera presidenta del BCE.

Lagarde tenía la difícil papeleta de suceder al todopoderoso Mario Draghi, un reputado economista que demostró sobradamente su habilidad para convencer, e incluso dominar, a los mercados con solo tres palabras, el celebra-

do *whatever it takes*. Las principales críticas, detrás de las cuales Lagarde en ocasiones ha apreciado cierta misoginia, se refieren a que la francesa no es economista y proviene del mundo de la política. Varias fuentes inciden en esa carencia, que amplían a su vicepresidente, Luis de Guindos, exministro español de Economía, pese a que este último sí es economista de formación. "Antes había un perfil mucho más técnico, con el dúo Draghi y de Vítor Constâncio al frente de la institución", sostiene Alessandro Merli, miembro de la Johns Hopkins University SAIS Europe.

Las fuentes consultadas coinciden en que Draghi era capaz de forjar con rapidez una interpretación de los datos que le proporcionaban los economistas. Lagarde ha tenido que apoyarse en otros miembros del consejo. Lo hizo primero en el irlandés Philip R. Lane, y en la alemana Isabel Schnabel, después. Y en su perfil poco técnico se sustentan las críticas sobre una tardía reacción del BCE a la inflación y al peligro de haber sobre-reaccionado. "El BCE fue lento en subir los tipos. Pero luego llevó a cabo varios movimientos sin precedentes. Y la política monetaria se traslada a la economía con retraso, por lo que podría provocar un mayor deterioro del deseado", agrega Merli.

Paralelismo

Lagarde admitió en una entrevista a *Financial Times* que el Eurobanco tendría que haber actuado antes. "Debería haber sido más audaz", reconoce. No pocos analistas ven ahí un paralelismo con lo que le ocurrió en 2013 en el FMI, cuando su economista jefe, Olivier Blanchard, admitió que las recomendaciones formuladas al inicio de la crisis europea se basaron en cálculos que subestimaron el impacto depresivo de la austeridad. En cambio, el entorno de Lagarde rechaza que el BCE haya podido pasarse de frenada en la subida de tipos. "Los últimos datos de inflación de la zona euro son buenos, en línea, con lo esperado, y la economía sigue el guion del aterrizaje suave", sostienen.

La francesa ha sabido transformar su necesidad de apoyo técnico en una relación de mayor confianza con su consejo de gobierno. Cuando aterrizó en Fráncfort, se encontró a un órgano prácticamente en rebelión. Tras ocho años de dominio del sector más laxo —las palomas—, el ala dura —los halcones— exigía acabar con la política ultraexpansiva.

Lagarde, que destaca por su capacidad política y diplomática, ha sabido apoyarse en los miembros del consejo para adoptar sus decisiones, hasta ir recociéndolo y creando consensos. La decisión de frenar las subidas de tipos del último cónclave, de hecho, fue adoptada por unanimidad. "Si bien en ocasiones no estamos de acuerdo, tenemos una calidad en los debates, en los intercambios, en los diferentes puntos de vista... Tratamos de convencernos unos a otros y, a veces, lo logramos. Eso es algo que debemos apreciar y, en un mundo donde, por opiniones disidentes, la gente toma decisiones totalmente irracionales y sin consenso, es una joya", destacó Lagarde sobre su mitad de mandato en el BCE.



Christine Lagarde, en la comparecencia del 14 de septiembre en Fráncfort tras haber subido los tipos. / BORIS ROESSLER (GETTY)

Una segunda mitad con dudas debido a los planes políticos

Sobre el papel, uno de los puntos fuertes de Christine Lagarde al frente del Banco Central Europeo (BCE) debía ser sus grandes dotes comunicativas de las que hizo gala en su anterior etapa en la dirección general del Fondo Monetario Internacional.

En parte, así ha sido. La francesa, que se encierra los fines de semana anteriores de los consejos para ir preparada, sabe tratar con periodistas y analistas, prescindir de papeles y adaptar citas célebres para reforzar sus discursos. El ejemplo clásico es el "the lady

isn't tapering" ["esta señora no está retirando estímulos"] que dijo en septiembre de 2021 parafraseando a Margaret Thatcher. La entonces primera ministra británica compareció el 10 de octubre de 1980 ante la conferencia del Partido Conservador en un ambiente tenso por los problemas económicos y sociales existentes en aquel momento. Allí pronunció su "the lady's not for turning" (algo así como "la señora no está por cambiar el rumbo") con la que explicitó su nula intención de alterar sus políticas.

Así, en poco tiempo, ha sabido encarnar una institución. Sin embargo, también ha cometido graves errores de comunicación. El principal ocurrió justo al comienzo de la pandemia. En marzo de 2020 inflamó los mercados con un mensaje decepcionante. "No estamos aquí para cerrar las primas de riesgo", afirmó, desatando el pánico por otra crisis de deuda en el continente, como la ocurrida ocho años antes.

"Lagarde ha estado desafortunada en varias ocasiones. En esa ocasión, provocó una crisis que más tarde tuvo que cerrar con otro programa de compras masivas de deuda", según afirma José Carlos Díez, profesor de la Universidad de Alcalá.

Lagarde encara su segunda parte del mandato con un enorme ruido sobre su futuro. Su nombre suena con fuerza en vistas a unas futuras elecciones presidenciales francesas en las que se requiere una figura política capaz de frenar de nuevo a la ultraderecha, aunque hay quien incluso cree que podría jugar algún papel en los comicios europeos de 2024.

Por ahora, la francesa dice seguir concentrada en la principal misión del banco, que es devolver la inflación a su objetivo del 2% sin poner en riesgo la estabilidad financiera del Viejo Continente. Con los datos que se han conocido esta semana, Christine Lagarde seguramente habrá suspirado algo aliviada.