

La crisis de la zona euro

El papel del BCE en la crisis tensa las relaciones París-Berlín

Merkel se opone a que se convierta en prestamista de último recurso

CAROL PÉREZ SAN GREGORIO
Bruselas. Servicio especial

Alemania y Francia volvieron ayer a airear sus diferencias sobre la forma de resolver la crisis, en especial sobre el papel que debe desempeñar el Banco Central Europeo para proteger a los países víctimas de la especulación sobre su deuda soberana. Desde París dicen que un solo movimiento del Banco Central Europeo (BCE) acabaría de una vez por todas con la espiral en la que está sumida la zona euro. Con sólo mostrarse dispuesto a convertirse en prestamista de último recurso de los países más endeudados, el remolino hacia el agujero negro de la especulación y la recesión se detendría. Pero ¿por qué no acepta Alemania esta solución aparentemente fácil y que llevan a cabo habitualmente los bancos centrales de Estados Unidos, el Reino Unido y Japón?

Hacer del BCE un prestamista de último recurso de los países de la zona euro “no funcionará en ningún caso; en todo caso, no a largo plazo”, manifestó ayer la canciller alemana, Angela Merkel, en un discurso ante la patronal en Berlín. “Al cabo de un tiempo nos daríamos cuenta de que lo que está en el balance del BCE debe ser recapitalizado, y nos volveríamos de nuevo hacia los estados”, añadió.

El problema, sentenció la canciller, es que “nos hemos jugado la confianza política en la eurozona al haber vulnerado sesenta veces unas reglas que nosotros mismos impusimos”. Insistió en que la solución implica modificar los tratados de la UE para endurecer los criterios e incrementar las competencias a la UE en materia económica. Detrás de esta quejencia casi enfermiza por la austeridad de los alemanes se esconde, sin embargo, un trauma histórico: la inflación desbocada de la crisis de los años 20 que llevó al ascenso de Adolf Hitler.

El presidente del Banco Central Alemán, Jens Weidmann, también insistió sobre ello ayer, pues, a su juicio, el BCE debe “abstenerse de intervenir

masivamente en la crisis” porque lo contrario sería una “falta grave” y “minaría aún más la confianza”. Según dijo, “no es su trabajo, e incluso está prohibido, que financie a los estados. La asunción del compromiso de prestamista de último recurso para los países miembros endeudados supondría forzar al límite su mandato y pondría en duda su legitimidad e independencia”. Weidmann advirtió que algunas de las propuestas oídas estos días equivaldrían a “tratar de calmar la sed bebiendo agua del mar”.



Angela Merkel trata de explicar el valor de la ortodoxia

Para Francia, en cambio, el BCE es la única institución capaz –dada su potestad para imprimir moneda de manera ilimitada– de poner fin a la sangría que está suponiendo la crisis de deuda soberana. Una tensión que ya amenaza con llevarse por delante su calificación triple A. Un escenario que cada vez parece más plausible tras el último aviso de la agencia Moody's, a pesar de que según el presidente del Eurogrupo no hay razones para ello ni a corto ni a medio plazo.

El primer ministro francés, François

Fillon, mostró ayer claramente sus intenciones respecto al BCE. “Seguimos teniendo una importante dificultad: convencer a Alemania de que tenemos que dotar a la zona euro de un instrumento de defensa de nuestra moneda que suponga cierta evolución del papel del BCE”, explicó Fillon en una reunión parlamentaria.

Esta posición también la comparten el premio Nobel Paul Krugman, para quien “si el BCE se hiciera cargo de las deudas europeas, la crisis se aliviaría considerablemente”, así como el embajador de Estados Unidos ante la UE, William Kennard. A juicio de este, la institución financiera tiene el “potencial” de hacer más y debería asumir un papel más parecido al que desempeña la Reserva Federal de Estados Unidos, que compra sin límite deuda del Tesoro norteamericano en los mercados.

Pese a los miedos de Francia y, por supuesto, de los países más afectados por los juegos de los mercados, como son Grecia, Portugal, España e Italia, por el momento parece que el jefe de la CDU-CSU en el Bundestag, Volker Kauder, tenía razón cuando en un congreso de su partido se vanagloriaba de que en Europa “se habla alemán”. El propio presidente del BCE, Mario Draghi, no ha mostrado ningún interés en reforzar su papel en la crisis, aunque por ahora está proporcionando liquidez a los bancos a tipo fijo y ha comprado deuda de los países en apuros por un valor de 190.000 millones de euros. “Nuestra credibilidad implica el éxito de nuestra política monetaria, que consiste en anclar las perspectivas de inflación a medio y largo plazo”, y gracias a ello el BCE ha contribuido “con toda independencia al crecimiento, el empleo y estabilidad financiera”, señaló recientemente en Frankfurt.

Este será el principal problema sobre la mesa de negociación del encuentro que mañana mantendrán en Estrasburgo (Francia) el presidente francés, Nicolas Sarkozy, la canciller alemana, Angela Merkel, y el presidente del Consejo italiano, Mario Monti.●

Barroso advierte que la situación de Italia es difícil

C.P. SAN GREGORIO Bruselas

El nuevo primer ministro italiano, Mario Monti, mostró ayer claramente en Bruselas su compromiso con el cumplimiento de las condiciones impuestas por la Unión Europea. Subrayando el simbolismo de que la capital comunitaria haya sido su primer destino internacional, el ex comisario destacó que la supervisión de las reformas italianas por parte de la Comisión Europea y del FMI “ha sido útil en la historia italia-

na, es útil hoy y seguro que lo seguirá siendo en el futuro” porque le ayudará a desarrollar mejores políticas.

“El esfuerzo de mi Gobierno será, por una parte, poner a Europa en el centro de nuestra actividad de gobierno y de reformas de Italia, así como contribuir a un desarrollo fuerte y armónico de la Unión Europea”, manifestó tras reunirse con el presidente del Ejecutivo europeo, José Manuel Durão Barroso.

El responsable comunitario no per-

dió la ocasión de cargar las tintas sobre la gravedad del momento. “La situación de Italia sigue siendo difícil, esa es la realidad. Por eso creo que este Gobierno liderado por Mario Monti tiene una responsabilidad histórica”, dijo Barroso, al tiempo que destacó que Roma “debe proseguir sus esfuerzos para recuperar la confianza de los inversores porque ahora, es un hecho objetivo, vemos que todavía hay preocupaciones sobre Italia cuando miramos la evolución de los diferenciales”. Monti anunció la semana pasada un ambicioso programa de austeridad para recuperar la credibilidad de los mercados, pero ayer flaqueó en su estrategia al señalar que quizá habría que tener en cuenta el “ciclo económico” actual –a la baja– para calcular el objetivo de déficit.●

TRIBUNA

José García Montalvo

Catedrático de Economía UPF

El bazuca del BCE

Estamos cansados de oír que la crisis de la deuda europea es una crisis de confianza. La escasa credibilidad de los gobiernos europeos y de la UE deriva de buscar el atajo: trampas contables para entrar en el euro, saltarse los límites del déficit y no aceptar sanciones, no aceptar en un primer momento que Grecia no podría pagar, etcétera. Desde verano, y sobre todo estos días, se habla de otro atajo: el bazuca del BCE, o la compra de cantidades masivas de deuda periférica. Pero el BCE es la última trinchera: una vez superada, sólo quedaría esperar la debacle.

La forma más fácil de perder credibilidad es saltarse las reglas o cambiarlas según el momento. Ya tenemos la experiencia del incumplimiento del pacto de estabilidad. Algunos nos intentan convencer de que la misión de un banco central es actuar de prestamista de último recurso de los gobiernos. Nada más lejos de su misión. El BCE está actuando como prestamista de última instancia del sistema financiero, pero no debe sostener la deuda de los gobiernos. Otro argumento es que la Reserva Federal está comprando deuda de EE.UU. Pero mientras la Reserva Federal compra activos que se revalorizan, se está pidiendo al BCE que compre activos cada vez más depreciados. ¿Quién recapitalizará al BCE? También se dice que si los países del euro tuvieran un banco central propio, estaría comprando su deuda. Pero la creación del euro pretendía eliminar los bancos centrales nacionales para conseguir tipos más bajos, aprovechándose de la credibilidad del viejo Bundesbank. Queremos des-

El BCE es la última trinchera: si falla la táctica de comprar deuda de forma masiva, sólo queda la debacle

andar este camino es como dar por fracasado el euro. Además, incluso si el BCE hiciera una expansión cuantitativa estilo EE.UU., ¿por qué debería comprar deuda griega o italiana, y no alemana u holandesa? “Ya no queda tiempo para otra cosa”, dicen, tras varios meses sin activar el segundo plan de rescate griego.

Cuando los argumentos se acaban, comienzan las descalificaciones. Parece que oponerse al bazuca es ser un “ortodoxo alemán”, pese a que el gobernador del Banco de Inglaterra, entre otros, se ha opuesto al obús masivo. El último recurso es el principio de autoridad: Krugman y Stiglitz apoyan el bazuca. Pero el Nobel de Economía no es infalible. Otros dos Nobel crearon el fondo LTCM, cuyo colapso casi hundió el sistema.

Hace meses comenté que la solución para España era que la prima italiana superara a la nuestra. Sucedió a los tres días. Visto el éxito, lo intento de nuevo. Aún hay una salida: que los inversores pongan los bonos alemanes en la cesta de los bonos de otros países del euro, la cesta del “no, gracias”. Esto podría empezar a reducir las primas de riesgo y forzaría a Alemania a pensar en reducir sus desequilibrios con el resto de la eurozona sin destruir la credibilidad del BCE.