



TRIBUNA

José García Montalvo

Catedrático de Economía de la Universitat Pompeu Fabra

Bésame mucho

Ante el comportamiento infantil inadecuado existen dos tipos de padres: los seguidores del *bésame mucho* y los partidarios del doctor Estivill. Los del *bésame mucho* intentan resolver los problemas de comportamiento con besos y abrazos. Básicamente, que el niño haga lo que quiera sin reprimirlo. Los seguidores de Estivill optan por una aproximación muy diferente: el niño debe aprender a tener unos hábitos adecuados y si es preciso dejarlo llorar pues se le deja. Es por el bien del niño aunque a los padres les cueste.

En el tema de la actuación del BCE los políticos españoles y la gran mayoría de los analistas son del *bésame mucho* mientras que los alemanes preferirían los métodos de Estivill. En la situación que ha vivido la prima de riesgo española en las últimas semanas era evidente que sólo una acción del BCE podía proporcionar un alivio a corto plazo. La justificación de dicha acción tiene una naturaleza técnica y no política: no se trata de besar al niño que se comportó inadecuadamente sino de evitar que movimientos de unas decenas de miles de euros de bonos a 10 años eleven la prima de riesgo española 100 puntos en dos semanas. Con un mercado tan poco líquido el BCE debería actuar de hacedor de mercado con el objetivo de hacer que el canal de transmisión de su política monetaria funcione y no de sostener las finanzas públicas de ningún país.

La solución fácil de los partidarios del *bésame mucho* dista mucho de ser la adecuada. Las compras de deuda pública de países con problemas de financiación por parte del BCE no son la panacea. Hay que recordar que en el caso griego se utilizó con

bastante intensidad sin conseguir el objetivo. Al final hubo quita y, peor aún, una vez que los bancos alemanes han colocado gran parte de la deuda pública griega en el BCE el interés alemán para que Grecia siga en el euro se ha ido disipando. Asimismo el estatus de acreedor preferente del BCE en caso de reestructuración de deuda supone un desincentivo para los inversores privados.

La única institución europea que todavía tiene credibilidad es el BCE

Con todo el motivo más importante para que el BCE no vaya besando mucho es la cuestión de la credibilidad. Los gobiernos nacionales y las propias instituciones de la UE han hecho todo lo que ha estado en su mano por erosionar hasta hacer desaparecer su credibilidad con reuniones de alto nivel sin acuerdos, acuerdos grandilocuentes sin contenido, y la habitual jaula de grillos tras los acuerdos. La única institución europea que todavía tiene credibilidad es el BCE. Y la tiene porque hace lo que dicta su mandato. Algunos analistas se sorprenden de que las palabras de Draghi puedan tener efecto sin tomar ninguna medida concreta. Esa es una de las ventajas de tener credibilidad. Si nos cargamos la credibilidad del BCE por forzarlo a hacer lo que no está en su mandato será imposible que actúe como hizo el jueves en una situación de máximo estrés. Un exceso de besos asegura noches en vela y un niño malcriado sin solución.