

El BCE se decide por abandonar la ortodoxia

CINCO DÍAS, Editorial, 08/05/2009

El Banco Central Europeo (BCE) dio ayer una alegría a los ciudadanos al decidirse, por fin, a tomar medidas fuera de la ortodoxia, siguiendo la estela de la Reserva Federal o el Banco de Inglaterra. Hasta la fecha, la entidad presidida por Jean-Claude Trichet se ha limitado a combatir la recesión y la crisis financiera inyectando liquidez ilimitada a las entidades y, sobre todo, bajando el precio del dinero. Ayer lo rebajó otro cuarto de punto, hasta el 1%, su mínimo histórico. Desde octubre lo ha reducido 3,25 puntos. Tanto la bajada de tipos como la inyección de liquidez son medidas extremadamente necesarias y útiles para afrontar la compleja sequía crediticia. Pero no han sido suficientes.

Ayer, Trichet cambió el paso y se rindió a las bondades de las políticas heterodoxas. Anunció que el BCE comprará cédulas hipotecarias a vencimiento emitidas en euros en la zona euro por un valor de 60.000 millones. Habrá que esperar a finales de junio para conocer en qué condiciones lo hará; si en el mercado secundario y de deuda ya emitida o en el primario de nueva emisión. Y el tipo de subasta. Será bueno que esas dudas se despejen lo antes posible. Pero en cualquier caso, es un avance.

Con la medida, Trichet busca capitalizar las entidades europeas afectadas por la devaluación de numerosos activos, en especial los ligados a las hipotecas. La depreciación ha sido en muchos casos superior al 30%, lo que ha generado pérdidas cuantiosas a numerosas entidades europeas. El BCE pretende que con sus compras, por la mera ley de la oferta y la demanda, estos activos recobren cierto atractivo y

se frene el desgaste de su valor. O incluso que se recupere. Así, conseguiría aliviar las minusvalías que los bancos tienen que cubrir a base de capital. El FMI calculó recientemente que la banca europea necesita inyecciones de 800.000 millones. Por tanto, si la decisión de compra del BCE consigue reducir la cifra, será todo un éxito. Ahora la pregunta es si los 60.000 millones de euros anunciados serán suficientes, aunque nadie duda de que Trichet cubrirá hasta donde haga falta. Una vez que ya se ha atrevido a entrar en las políticas heterodoxas, el problema del cuánto parece secundario.

Sin embargo, la medida del Banco Central Europeo llega tarde, y ha supuesto un desgaste innecesario para el sistema financiero europeo. Ya en octubre, José Luis Rodríguez Zapatero y el presidente francés, Nicolás Sarkozy, pidieron en privado al presidente del BCE que tomase este tipo de medidas para evitar la descapitalización del sector financiero. Como respuesta, Trichet se comprometió a una bajada agresiva de tipos. Pero nada de salirse de la ortodoxia.

Ahora, han saltado los rumores de que el BCE ha tomado esta decisión presionado por Alemania. La decisión de comprar cédulas hipotecarias y no activos titulizados, por ejemplo, se interpreta por el alto volumen de las primeras en manos de la banca germana. Poco importa, pues España sale beneficiada, ya que se calcula que el saldo vivo de cédulas españolas es de 350.000 millones de euros.

Pero el BCE no se limitó ayer a aprobar esta medida. Continuó con su política monetaria más ortodoxa, con una nueva rebaja de tipos y especialmente con la decisión de alargar los plazos a los que concede el crédito a las entidades financieras, del máximo de los seis meses

actuales a un año. Ahora, cualquier entidad europea dispondrá de dinero ilimitado, a un tipo de interés del 1% y a devolver a un año. Barra libre para la banca.

Ante tal medida, ya no cabe que la banca europea, incluida la española, alegue falta de liquidez. Porque además de abundante el dinero que reciben es barato, máxime cuando el interbancario se ha normalizado con precios por debajo del 1,7%.

Todas las medidas que Gobiernos o bancos centrales han aprobado relativas al sistema financiero se justifican en la necesidad de que el crédito vuelva a fluir hacia empresas y familias. Sin préstamos no habrá consumo ni inversión y la recuperación económica será imposible. Lógicamente, las entidades tienen que controlar el riesgo de sus clientes, pero no pueden permitirse el lujo de estrangular la economía. Por tanto, tras las decisiones del BCE sólo cabe esperar, primero, que se concedan créditos con cierta normalidad y, segundo, que empiecen a bajar los tipos a los que se prestan. No se justifica que pidan seis, siete o más puntos por un dinero que obtienen al 1%.