

¿El futuro? De la mano del BCE



Diego Moreno Peral

3 de junio de 2014
Grupo 3F

Resulta innegable la afirmación de que, tras estos siete años de crisis, los bancos centrales han adoptado un papel protagonista en la situación económica actual. La experiencia histórica nos anticipa que cuando las políticas económicas, e incluso las fiscales, no resultan eficaces a la hora de evitar la caída de la economía, o no ayudan a su levantamiento, es el momento de confiar en la política monetaria.

Tras sembrarse la clara situación de desconfianza hacia gran parte de la economía europea hace un par de veranos, Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo, pronunció aquellas famosas e hipnotizantes palabras *“El BCE está listo para hacer lo que sea necesario para preservar el euro, y créanme, será suficiente”*. Resulta impactante la repercusión que puede llegar a tener una frase si se pronuncia por la persona adecuada en momentos decisivos. Logró aplacar las especulaciones acerca de que pasaría con el euro a largo plazo y consiguió motivar a los mercados, que empezaron a creer en un cambio de tendencia.

Algo similar ocurrió el mes pasado. Los informes revelan una situación insostenible en la economía de nuestro continente: la situación del paro es crítica, tenemos una tasa de inflación muy endeble y la falta de un repunte en la actividad productiva auguran una larga etapa de estancamiento en nuestro sector económico, que exhibe resultados deflacionistas. Es por ello que tanto los gobiernos, como el Fondo Monetario Internacional, o incluso las grandes empresas, exijan a Draghi la adopción de medidas severas para combatir la situación actual, pues son concededores del poder de estimulación que posee el organismo que preside. El objetivo no es otro que acelerar el crecimiento y asegurar la inflación.

Con estos objetivos en mente, la máxima autoridad del Banco Central Europeo declaró hace apenas un mes que, si las previsiones no mejoraban, sería la hora de que el organismo impulsase las medidas oportunas. Dejando entrever que no sería inaudito recurrir a la compras masivas de deuda en el mercado. Pero, como reclaman los expertos en los artículos estudiados, las palabras no se pueden quedar ahí. El señor Draghi tiene que ser consecuente como hasta ahora y actuar de acuerdo a las expectativas que ha generado, y para ello dispone de las siguientes herramientas que suponen, en lenguaje periodístico, la *“artillería”* a disposición del ex gobernador del Banco de Italia.

En primer lugar, el BCE podría bajar de nuevo los tipos de interés. El precio oficial del dinero ya se encuentra en el mínimo histórico (0,25%), pero esta pasada reducción parece ser insuficiente. Al facilitar liquidez a los bancos por un precio muy bajo, esto les permitiría volver a abrir el grifo del crédito y reducir los costes de los mismos a empresas y familias que lo soliciten. Como consecuencia, el euro se devaluaría, pero esto nos permite aumentar nuestra competitividad a la hora de exportar la producción comunitaria.

En segundo lugar, se podría recurrir a las compras masivas de deuda en el mercado, recientemente mencionadas. Esta medida llevaría además a comprar otros tipos de activos. Sin embargo, las lecturas realizadas previas al trabajo planteaban la posibilidad de que la liquidez del mercado

estuviese generando una burbuja, pero esta posibilidad no está contrastada. De la misma forma, se plantea la duda de si estas compras masivas por parte del Banco Central Europeo funcionarán con la misma eficacia que lo hizo la Reserva Federal de Estados Unidos, pues las características de los mercados no son las mismas, ya que en Europa las empresas se financian sobretodo con créditos bancarios.

Otra posible medida sería penalizar los depósitos de la banca en el BCE. Hasta hace 2 años, la banca depositaba dinero en el BCE, que le pagaba el 0,25% de lo abonado. Desde entonces, para incitar a la banca a conceder créditos, dejó de otorgarle este pago. Ahora Draghi alerta con la posibilidad de aplicar una tasa negativa (-0,1%) por los depósitos para penalizar a aquellos bancos que decidan mantener el dinero en ellos en vez de financiar la economía. Ello conllevaría asumir el riesgo de que algunos bancos continúen con su política de no conceder créditos y trasladen estos costes a los clientes, encareciendo los actuales préstamos.

Como cuarta medida en manos de Draghi se encuentra la posibilidad de prorrogar la oferta de liquidez. A día de hoy, los bancos optan a solicitar liquidez semanalmente, a diferentes tipos de plazos, directamente del BCE. En teoría, esta medida tiene su fecha de caducidad el próximo año 2015, pero conforme a lo leído, los expertos confían en que se prorrogue un año más.

En quinto lugar se podría abrir la puerta a nuevas subastas de carácter extraordinario. A inicios del año 2012, el BCE concedió ayudas económicas a los bancos por valor de un billón de euros a través de dos subastas extraordinarias de liquidez. La devolución de tal inyección podría ser postergada o incluso podría darse un caso similar de nuevo.

La última bala con la que cuenta el BCE sería premiar con más liquidez a la banca que más riesgo esté asumiendo al financiar tanto a familias como a empresas. Las subastas mencionadas anteriormente son denominadas LRTO y no tuvieron el éxito esperado debido a que la banca lo empleó para especular con deuda pública mejorando sus niveles de capital. Ahora podría prestar ese dinero por debajo del precio al que lo hacen los bancos, otorgando más a aquellos que tienen unas existencias de crédito mayores.

Conocidas ya las opciones a las que puede recurrir Mario Draghi para respaldar su discurso motivador, debemos entender que si son bien empleadas se produciría un claro efecto dominó. Si se logran alcanzar los objetivos de recuperación y el crédito fluye como es debido, los empresarios podrían llevar a cabo sus proyectos, contratando o manteniendo la plantilla, pudiendo hacer frente al pago de los salarios, con lo que aumentaría la actividad productiva y reduciría el paro. De esta forma el Estado ingresaría más y dejaría de perder dinero como consecuencia del pago de subsidios.

Si no resulta suficiente con lo explicado, otro motivo para actuar sería apagar las alarmas de desconfianza que se han generado por el desilusionante dato del PIB en nuestro continente, junto con el aumento generalizado y sostenido de los precios de bienes y servicios unidos a una moneda fuerte justo cuando las familias peor lo están pasando para mantener la calidad de vida.

¿El futuro? De la mano del BCE

EL BCE no puede perder la credibilidad. A expensas del objetivo de que la tasa de inflación se sitúe entorno al 2%, encadena siete meses en tasas por debajo del 1%. Pero ¿qué consecuencias tiene realmente este dato?. Para muchas empresas resultará un alivio aumentar la competitividad respecto al exterior como se ha comentado al inicio, pero esta tasa de inflación tan baja complica muchísimo el desendeudamiento, tanto público como privado. Y este crecimiento no es suficiente para hacer frente al número de parados de nuestra economía.

Por todo ello, la Comisión Europea considera que sería irresponsable aplazar aún más las decisiones, pues en varios de los artículos se llega a crear un cierto paralelismo entre nuestra situación actual y la que atravesó Japón hasta entrar en la deflación en el año 1999. Comparación que asusta a los mercados y desincentiva a esperanzarse con un crecimiento próximo.

Es la hora de llevar a cabo las medidas planteadas. Es hora de que Draghi deje de lado su argumento pasado de negar reiteradamente que la deflación supusiese un peligro real. Es hora de evitar los efectos tan desastrosos que supondría la deflación para los países con más deuda, entre los que nos incluimos. Es hora de aplacar los rumores y expectativas de que la inflación llegará. Es hora de coger las riendas de la situación y hacer uso del poder que se tiene. Es hora de remangarnos y convencernos de que vamos a salir más pronto que tarde.

Bibliografía

- 1 La debilidad de la economía europea urge al BCE a tomar nuevas medidas
(Moncho Veloso, **ABC** 2/06/2014)
- 2 Sigue siendo la hora de los banqueros centrales
(M.V., **ABC** 2/06/2014)
- 3 Europa, expectante ante una cita crucial del BCE
(**Expansión** 2/06/2014)
- 4 El BCE plantea inyectar 40.000 millones a pymes
(Rosalía Sánchez, **El Mundo** 2/06/2014)
- 5 El BCE bajará tipos y dará liquidez a la banca para que abra el grifo del crédito
(Claudí Pérez/Luis Doncel, **El País** 2/06/2014)
- 6 'Súper Mario' saca su caja de herramientas
(D. Badía, **Expansión** 2/06/2014)
- 7 ECB critics say action on Europe is too little, too late
(Claire Jones, **Financial Times** 2/06/2014)
- 8 Carney may need to play fourth card
(Simon Nixon, **The Wall Street Journal** 2/06/2014)
- 9 Japón no debe precipitarse
(Andy Mukherjee, **Cinco Días** 2/06/2014)
- 10 Central banks fly blind in bond data gap
(John Dizard, **Financial Times** 2/06/2014)