

BCE, en piloto automático pero alerta

Sonsoles Castillo Delgado

Diario El País (España)

Pocas novedades en lo relativo a política monetaria ha deparado la última reunión del BCE antes del receso vacacional. El banco central ha enfatizado los riesgos a la baja sobre el crecimiento. Algo totalmente previsible dadas las incertidumbres que planean sobre el entorno global, tanto por el lado de actividad, dada la desaceleración de la economía China y el resto de emergentes, como por el lado financiero, con los recientes episodios en la bolsa China. Por no mencionar el potencial impacto de la crisis griega que, si bien hasta ahora ha sido moderado, invita a la cautela. Así, el BCE sigue en piloto automático: fuerte compromiso en continuar las políticas en marcha y, caso que fuera necesario, echar mano del arsenal disponible. El ritmo de compras de activos (particularmente bonos soberanos) se ha mantenido por ahora prácticamente inalterado. Aunque la opción de adelantar compras estaba sobre la mesa ante la menor liquidez prevista para agosto, no ha sido el caso, lo cual se puede leer como una señal de tranquilidad: mientras arreciaba la incertidumbre por la crisis griega el BCE no se ve obligado a reforzar su papel en el mercado.

Pero esto no quiere decir que el BCE esté relajado, ni mucho menos que se vaya de vacaciones. La crisis griega va a mantener al BCE, como al resto de actores involucrados en el tercer rescate a Grecia, en modo alerta por un tiempo. Los motivos son varios: primero, en el plazo más inmediato Grecia afronta pagos importantes, entre ellos dos al BCE. Este escollo parece superado con la aprobación de un préstamo puente a Grecia. Segundo, superada la aprobación del acuerdo por los parlamentos, en las próximas semanas se tienen que negociar las condiciones detalladas del rescate (el famoso MoU) y ya sabemos, por la experiencia reciente, que las negociaciones son muy complicadas. Y todo ello en un entorno político complicado tras la pérdida de apoyos de Syriza al actual gobierno. Tercero, porque incluso si se avanza sin mayores sobresaltos con el calendario previsto, a la vuelta de verano el BCE, en su calidad de supervisor, tendrá que abordar un nuevo ejercicio de stress test a los bancos griegos para determinar las necesidades de capital del sistema a fin de ser consideradas en el nuevo rescate. Y cuarto, y más crítico en el cortísimo plazo, el BCE tiene que ir decidiendo, casi en tiempo real, sobre la provisión de liquidez a los bancos griegos. La no extensión del anterior programa a Grecia y la ruptura de las negociaciones entre las partes condujeron a un endurecimiento de las condiciones de acceso a la liquidez del BCE por parte de los bancos griegos. Este jueves, sin embargo, el BCE, avalado por los avances que se están produciendo, elevó por primera vez en varias semanas la liquidez a los bancos. Sin duda, un respiro para la complicada coyuntura. Esto no quiere decir que se vuelva a la "normalidad" de manera inmediata pues, como ha señalado el propio Draghi, el levantamiento de los controles de capitales es muy difícil de predecir, pero es un primer paso en esa dirección. Se podrá continuar en esta línea si se dan las condiciones, esto es, si se siguen produciendo avances en la negociación del rescate.

Con todo esto y cara al verano, el modo alerta es más que recomendable.