

# Un BCE reforzado frente a la incertidumbre internacional

La coherencia del mensaje de Fráncfort estos días es probablemente el activo más importante que haya podido construir esta entidad en los últimos años

**Massimo Cermelli** Profesor de Economía de Deusto Business School

La economía estadounidense siempre ha marcado y marca tendencias en la economía mundial, y los últimos acontecimientos de estos días, con un poco de miedo por lo ocurrido en 2008, no desmienten esta tónica en las economías de todo el mundo. Inmersos en una fuerte escalada de los niveles de precios en todo el planeta desde 2021, las actuaciones de los bancos centrales desde Estados Unidos a Europa han sido, una vez detectado el problema, contundentes. Es decir, los bancos centrales han decidido llevar a cabo políticas monetarias restrictivas, subir los tipos de interés y, por ende, el precio del dinero para encarecer el coste de este último con el fin de ralentizar las transacciones económicas y así parar la desenfrenada escalada de los precios.

Esta decisión no ha sido neutra por parte de los bancos centrales, y por eso quizás tardaron un tiempo en actuar en esta dirección tanto en Estados Unidos como en Europa. Pero esta semana hemos asistido a un acontecimiento único en la historia de la política monetaria internacional: por primera vez el Banco Central Europeo ha tenido que tomar una decisión de tendencia, sin tener algún motivo objetivo de presión directa e inmersos en un escenario de elevada volatilidad y turbulencia financiera.

El país que ha desatado el miedo financiero desde California con el acontecimiento del Silicon Valley Bank tendrá que tomar la decisión de política monetaria más difícil de su historia la próxima semana, teniendo que elegir entre el dilema de la dura lucha contra la inflación declarada hace un año y la turbulencia financiera que está empujando a la Reserva Federal a activar recursos financieros incluso superiores a la crisis de 2008.

Pero lo paradójico de toda esta historia es que al que le ha tocado mover ficha primero, el jueves pasado, el Banco Central Europeo, realmente no tiene algún motivo objetivo para desviarse de su lucha contra la inflación, ya que no hay entidades financieras europeas afectadas por estos acontecimientos.

Así que la Europa monetaria y el Banco Central Europeo, al mando de Christine Lagarde, han demostrado esta semana tener nervios de acero y una capacidad de liderazgo que muestran una gran madurez que se ha ido reforzando en los últimos años a pesar de las muchas críticas recibidas.

Es cierto que los bancos europeos están bien capitalizados, son rentables y especialmente en este momento de crisis tienen liquidez, pero también es importante que tengan a su lado el respaldo de un banco central que ha vuelto a lanzar la señal del "whatever it takes" con la



Christine Lagarde, presidenta del BCE. GETTY IMAGES



**La situación de hogares, familias y empresas que han visto cómo se encarece el coste del dinero no puede ser ninguneada de un plumazo**

que Mario Draghi se dirigió al mercado hace poco más de diez años.

La señal de liderazgo, madurez y capacidad proactiva frente a decisiones futuras, como la que le toca la próxima semana a la Reserva Federal de Estados Unidos, ha calmado a los mercados, a los europeos y también a los internacionales, aunque las turbulencias aún no hayan desaparecido totalmente.

Cuando el monstruo de la desconfianza se empodera de los mercados financieros es necesario tener referentes que pongan orden y es especialmente importante lanzar mensaje de coherencia a los inversores, ya que cualquier señal de incertidumbre siembra dudas, pánico y, por ende, mayor volatilidad en los mercados.

La coherencia del mensaje lanzado por el Banco Central Europeo en estos días es, probablemente, el activo más importante que haya podido construir esta entidad en los últimos años. Su templanza al hacer frente a un escenario de incertidumbre representa un respaldo a su credibilidad a la hora de poder intervenir de forma más moderada durante los próximos meses sin desviarse de la hoja de ruta marcada este verano.

Porque dentro de esta turbulencia financiera que atravesamos y que dejará secuelas en todo el sector financiero –aunque nunca comparables a las de

2008– hay que entender que los bancos centrales no pueden desviarse de la prioridad de controlar la inflación pese a los acontecimientos de estas semanas.

La situación de hogares, familias y empresas que han visto cómo se encarece el coste del dinero para luchar contra la desbocada subida de la inflación no puede ser ninguneada de un plumazo por esta crisis de liquidez que estamos viviendo.

Pero eso no ha pasado, y más allá de la credibilidad y coherencia reforzada del BCE se ha mantenido una especial atención, por medio de las herramientas financieras activadas, para el sector bancario europeo, tras haber respaldado una vez más su solidez y solvencia.

La mala reputación, la gestión cuestionable y la salida de depósitos de algunas entidades financieras internacionales probablemente no terminará aquí, pero los mensajes de quienes supervisan el sistema financiero han sido claros y contundentes. No va a haber crisis de liquidez, sino un drenaje de esta última, que seguramente sí afectará negativamente al euríbor, que se espera que se mantenga en los niveles actuales para repuntar ligeramente, lo que favorecerá a quienes tienen depósitos y ahorros, que los verán remunerados durante los próximos meses como no se hacía desde hace casi una década.