



JOSÉ LUIS
MARTÍNEZ
CAMPUZANO

ESTABILIDAD FINANCIERA

¿Cuál es mi temor? Que las medidas excepcionales del BCE se prolonguen más allá de lo necesario

El Banco Central Europeo (BCE) comenzó la semana pasada a comprar deuda corporativa. Y todo muy transparente, como no podía ser de otra forma. ¿Sus consecuencias? Soy de los que piensan que los mercados anticipan el futuro. Y una medida de este tipo, anunciada hace casi tres meses, ya estaba en buena parte descontada por el mercado: estrechamiento de «spreads», como sinónimo de apetito por el riesgo (especialmente el riesgo que compra el Banco Central). Lo importante entonces no es tanto valorar si ha tenido o no efecto como las razones detrás de una medida de este tipo.

Admito que no esperaba la decisión en la reunión de marzo. Pero, el hecho de que no la esperara no significa que no la entienda: el BCE quería en aquel momento, realmente desde que inició las medidas expansivas monetarias no tradicionales en 2012, garantizar unas condiciones financieras favorables en la Eurozona. Y la complicada situación de los mercados financieros internacionales a principios de año aconsejaba una medida adicional (más allá del recorte de tipos, de más crédito y de ampliar la compra de papel) contundente. Sin duda, el anuncio de la compra de deuda privada empresarial lo es.

En los últimos días me han preguntado en varias ocasiones sobre la racionalidad de todas las medidas monetarias excepcionales. ¿Mi respuesta? Precisamente que lo son, excepcionales, debido a una situación económica y financiera que también lo es. En el caso del sector financiero, la balanza de costes en relación con los beneficios puede considerarse relativamente equilibrada a corto plazo. A medio plazo, positivas sin duda si sirven para alcanzar el objetivo final de impulsar la economía y elevar las perspectivas de inflación.

¿Cuál es mi temor? Que se prolonguen más tiempo del necesario. Pero estoy convencido de que el BCE también lo ve de esta forma.