

José Luis
MARTÍNEZ



Admito que había tres posibles opciones para la decisión del Tribunal Constitucional alemán sobre el Programa OMT:

- Rechazarlo al considerarlo inconstitucional, lo que habría sido un duro golpe para las autoridades alemanas.

- Aceptarlo con serias limitaciones, lo que habría mermado su margen de actuación futura.

- Aceptarlo sin más.

LA MEJOR DECISIÓN

Ya saben que finalmente ha sido la tercera la elegida. Sí, se han puesto restricciones (asumibles y descontadas), sin que ello suponga el menor problema tanto para el BCE como para las autoridades alemanas. En el fondo, la decisión reduce incertidumbres a futuro y es un espaldarazo a la gestión de la crisis del Euro por la Autoridad Monetaria Europea.

Dicho todo lo anterior, ¿en

qué consistía el OMT? Para responder a esto, ¿recuerdan la incertidumbre financiera existente en la primavera de 2012? Sólo les voy a dar un dato: la rentabilidad de la deuda pública española de diez años superaba en aquel momento el 7%. El Tesoro podía financiarse, pero a un tipo de interés insostenible. Y es más: otros gobiernos y la deuda privada tenían restricciones para colocarse. No era una

cuestión de rentabilidad. El pánico lleva a los inversores a tomar decisiones irracionales.

Precisamente para vencer esta irracionalidad el BCE anunció el OMT, con un doble objetivo explícito. Por un lado, mejorar la transmisión de la política monetaria. Pero, más relevante, resolver la fragmentación en la financiación de la zona que llevada a extremo podría llevarse por delante el Euro. Al final, tan sencillo como la disposición del BCE para comprar toda la deuda pública que fuera necesaria. Aunque los tramos inicial-

mente fueran hasta tres años. El mero anuncio del OMT fue suficiente para mejorar las condiciones de financiación del área, sin que posteriormente fuera necesaria su puesta en funcionamiento. Para muchos inversores, una prueba de las bondades de «mutualizar» el riesgo en la zona. Pero lo que el Tribunal Constitucional alemán ha admitido es que es sólo era una medida de política monetaria. Importante, sin duda. Pero sólo esto.

* Portavoz de la Asociación Española de Banca