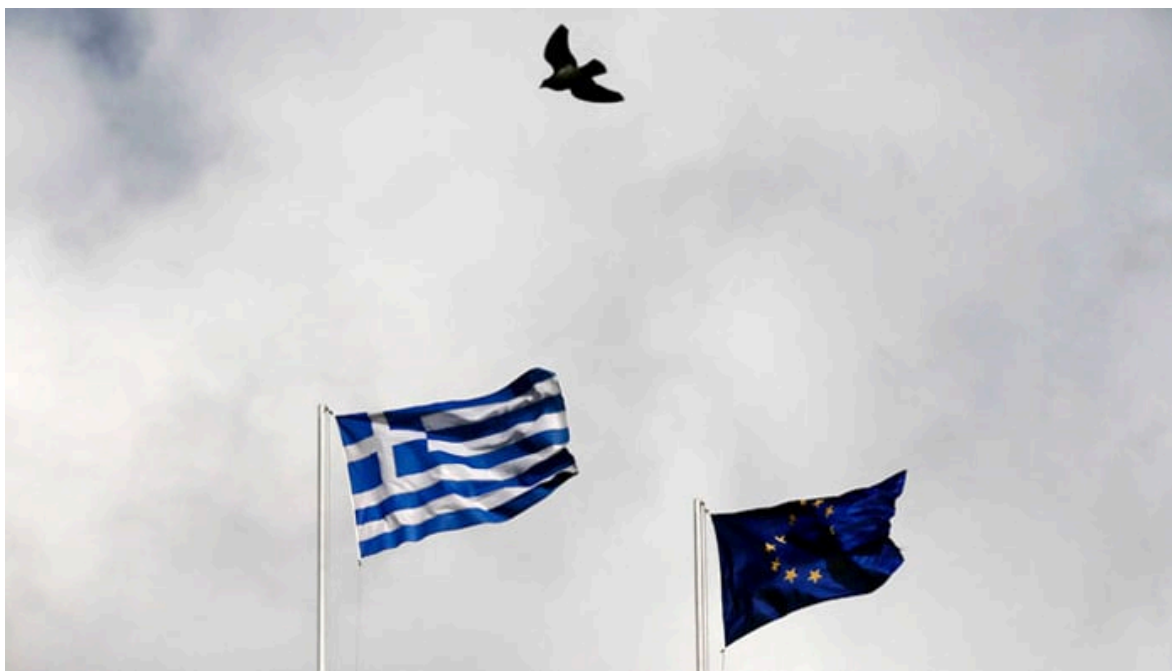


La coacción del BCE a Grecia

El Ciudadano · 15 de febrero de 2015

Las propuestas de una nueva reestructuración vienen a partir de la evidencia del fracaso de los programas de ajuste estructural impuestos por la troika, con una deuda impagable y una reestructuración que se aplazó desde el inicio de la crisis griega en 2010 hasta 2012 a fin de que los bancos, fundamentalmente alemanes y franceses, redujeran su exposición crediticia a Grecia y se socializara esa deuda.





El Banco Central Europeo (BCE) anunciaba[1] que dejará de aceptar los bonos de deuda griegos como garantía o “colateral” en sus préstamos a los bancos si Grecia no alcanza un acuerdo con la UE y el FMI. El argumento técnico del organismo monetario es que hasta hora podía hacer una excepción al admitir como aval los títulos de deuda pública griegos, calificados como “bonos basura” (junk bonds) siempre que Grecia se mantuviera bajo un programa de ajuste de la UE y el FMI, lo que garantizaría la solvencia de esos activos. Pero mientras no se alcance ese acuerdo, según el BCE no podrían aceptarlos para no poner en riesgo al conjunto de la Unión.

Tras esta fachada tecnocrática, con la imagen de una autoridad monetaria decidida en aplicar de manera mecánica su mandato, la motivación real desde el BCE es obviamente política. Una extralimitación de sus funciones y un evidente chantaje en pleno proceso de renegociación planteado por Grecia, entre otros con el propio BCE.

El anuncio supone que los bancos helenos perderían una vía de acceso a la financiación por parte del BCE, aunque no el cierre definitivo del grifo para ellos. Aún les quedaría otra opción como es la asistencia de liquidez de emergencia (ELA por sus siglas en inglés) por parte del Banco de Grecia, quien asumiría el riesgo. Pero incluso esta segunda vía podría cerrarse si así lo votan al menos 2/3 del Consejo de Gobierno del BCE.[2] Aunque complicado en la práctica (y más si Varoufakis y Tsipras recaban suficientes apoyos en su actual gira europea) es algo que

podría ocurrir si Grecia permaneciera fuera del memorándum. En todo caso, aun manteniéndose sería complicado aumentar la ELA a los bancos griegos[3].

Los bancos griegos no son tan dependientes de la deuda pública como vía de financiación, por lo que directamente no tendría un impacto serio ahora mismo. Así, en diciembre de 2014, de un total de 56 mil millones de euros prestados por el BCE algo menos de 8 mil millones habrían sido mediante el uso de estos títulos como garantía.[4]

En realidad los bancos griegos dependen de la asistencia financiera del BCE pero por otra vía bien conocida en Irlanda o España: bonos de los bancos garantizados por el Estado (en Grecia son los llamados Pillar II y Pillar III). Pero en 2013 el BCE anunció[5] que no admitiría estos bonos a partir del 28 de febrero de 2015. Justo la fecha de las nuevas negociaciones para un nuevo préstamo de la UE y el FMI a Grecia, qué casualidad.

Se trata pues de algo ya anunciado con tiempo y conocido por el actual ejecutivo de Tsipras. Cabe preguntarse entonces, ¿qué necesidad había de añadir este anuncio si no es para meter más presión aun gobierno democráticamente electo?

Destacaremos al menos dos elementos que evidencian este chantaje y la extralimitación evidente de su mandato.

El primero es la presión directa sobre el gobierno griego. Ya vimos que los bancos no dependen tanto de la deuda pública, pero el Estado heleno sí de las emisiones de deuda (fundamentalmente Letras del Tesoro a 13 y 16 meses) que le compran los bancos griegos. Pero si las entidades no pueden usarlas como garantías no interesa su adquisición y el gobierno se queda sin su único comprador. Cabe señalar a este respecto que el 42 % de las emisiones de deuda[6] griega entre enero y septiembre de 2014 fueron mediante la venta de estas Letras. La presión es grande, pues el gobierno enfrenta varios pagos en los meses venideros, como son los 2.500 millones de euros al FMI durante el primer trimestre de 2015 más esa misma cantidad en el trimestre siguiente. Asimismo, entre julio y agosto vencen los 6.700 millones de euros en bonos adquiridos por el propio BCE.

El segundo elemento de chantaje es sobre el efecto de esta medida en el actual contexto de tensión. Desde diciembre de 2014 parecen haberse intensificado las retiradas de dinero de los bancos griegos, algo que parece haberse intensificado en enero de este año. No es una simple cuestión de “los ricos”, ni tampoco un supuesto pánico a un gobierno “comunista” de Syriza. Se

trata más bien del temor a que de una u otra forma el desenlace sea la salida de Grecia del euro con la consiguiente pérdida de al menos una parte de los ahorros, devaluados en nuevos dracmas. Un efecto similar a lo que desembocó en el “corralito” argentino de 2001 ante el fin de la paridad del peso con el dólar.

Este segundo elemento de presión es importante en la medida que muestra una actitud contra natura de lo que debería ser un banco central. Si hay algo que entre todas sus funciones que justifica su relevancia es la de actuar como prestamista de última instancia. Se trata de algo evidenciado ya al menos desde que Walter Bagehot escribiera su obra *Lombard Street* allá por 1873.[7] Es decir, su labor como banco de bancos para proporcionar la liquidez necesaria en caso de emergencia a las entidades financieras para evitar pánicos bancarios ante el temor de los depositantes a no poder recuperar en dinero depositado en sus cuentas. Pero el BCE ahora, en lugar de enviar señales de calma, azuza irresponsablemente los miedos de la población helena. ¿Qué punto de sus estatutos sigue para actuar de semejante modo? Nos tememos que el mismo que le permitió a Trichet en 2010 exigir reformas estructurales a los gobiernos de España e Italia, por ejemplo.

Desde Fráncfort se defiende que se trata de evitar el “riesgo moral” del gobierno griego aprovechándose del BCE para hacer lo que quiera a costa del resto de la eurozona. Pero esto no es cierto y en todo caso queda fuera de su incumbencia. Pero sobre todo no se aplicó esa misma lógica al dar en su día la financiación a bancos comerciales europeos en quiebra técnica.

En definitiva, el anuncio del BCE no representa un cambio sustancial en su posición negociadora frente al Eurogrupo. Era delicada ya antes y se evidencia más ahora. Para Grecia, romper sin más presenta el coste político de la salida del euro y un severo riesgo de ingobernabilidad a corto plazo para el ejecutivo de Tsipras. Pero aceptar sin más el chantaje plantea el rechazo de un electorado que no votó a Syriza para hacer lo mismo que el resto, además de una muy probable ruptura interna en el partido.

El BCE por su parte envía un severo aviso pero también se equivocaría si piensa que la salida de Grecia puede ser una explosión controlada. Al contrario, la ruptura de una unión monetaria que se decía a sí misma irrevocable solo abre las apuestas para ver quién será el siguiente, lo que bien puede suponer fuertes tensiones financieras sobre todo en Portugal y España. Precisamente los dos países que, absurdamente, más se posicionan ahora contra los planteamientos del nuevo gobierno griego. En medio de todo esto se presenta discretamente la posibilidad de posibles

alternativas de financiación desde China o Rusia, en este último caso con el conflicto de Ucrania como telón de fondo.

Tampoco cabe olvidar que las propuestas de una nueva reestructuración vienen a partir de la evidencia del fracaso de los programas de ajuste estructural impuestos por la troika,[8] con una deuda impagable[9] y una reestructuración que se aplazó desde el inicio de la crisis griega en 2010 hasta 2012 a fin de que los bancos, fundamentalmente alemanes y franceses, redujeran su exposición crediticia a Grecia y se socializara esa deuda. El gobierno alemán afirma no estar dispuesto a que los contribuyentes paguen los excesos griegos, pero miente. Berlín no quiere reconocer que la negociación de la factura pendiente es la del rescate público de sus propios bancos privados. El 28 de febrero será el desenlace.

Antonio Sanabria

Colectivo Novecento

[Rebelión](#)

PARA ENTENDER MÁS SOBRE LA DEUDA GRIEGA: [¿Y si Syriza le toma la palabra a la UE y audita la deuda de Grecia?](#)

[¿De dónde sale la deuda griega?](#)

NOTAS:

[1] Ver nota de prensa del BCE:
<http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150204.en.html>

[2] Al respecto de la normativa del BCE sobre la ELA véase,
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/elaprocedures.en.pdf>

[3] Silvia Merler, “ECB Collateral Damages on Greece”, Publicado por Bruegel el 5 de febrero de 2015,
<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/1562-ecb-collateral-damages-on-greece/#.VNMoYbLKBdZ.twitter>

[4] Véanse datos en este post de Yiannis Mouzakis, “2014 is not 2012”, publicado en Macropolis el 5 de diciembre de 2014, <http://www.macropolis.gr/?i=portal.en.the-agera.1974> Al respecto consultar también el artículo más reciente de Karl Whelan, “What’s Going On with Greece and the ECB? It’s complicated...”, publicado en Bull Market, 1 de febrero de 2015, <https://medium.com/bull-market/whats-going-on-with-the-ecb-and-greece-3821de717625>

- [5] Véase comunicado de prensa del BCE del 22 de marzo, 2013, <http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2013/html/pr130322.en.html>
- [6] Fuente: Datos oficiales de la PDMA (Public Debt Management Agency) de Grecia: <http://www.pdma.gr/index.php/en/public-debt-strategy/public-debt/composition-of-debt/composition-by-instrument>
- [7] Existe versión en castellano Lombard Street, editorial Marcial Pons: Barcelona, 2012.
- [8] Existen además elementos sustanciales para argumentar que estos planes de ajuste son además ilegales. Al respecto véase, Renaud Vivien, “¿Por qué los programas de austeridad impuestos por la Troika son ilegales?”, publicado el 5 de enero de 2015, <http://cadtm.org/Por-que-los-programas-de>
- [9] Véase al respecto Costas Lapavitsas y Daniel Munevar, “Greece needs a Deep debt write off”, publicado el 6 de junio de 2014, <http://cadtm.org/Greece-needs-a-deep-debt-write-off>

Fuente: El Ciudadano