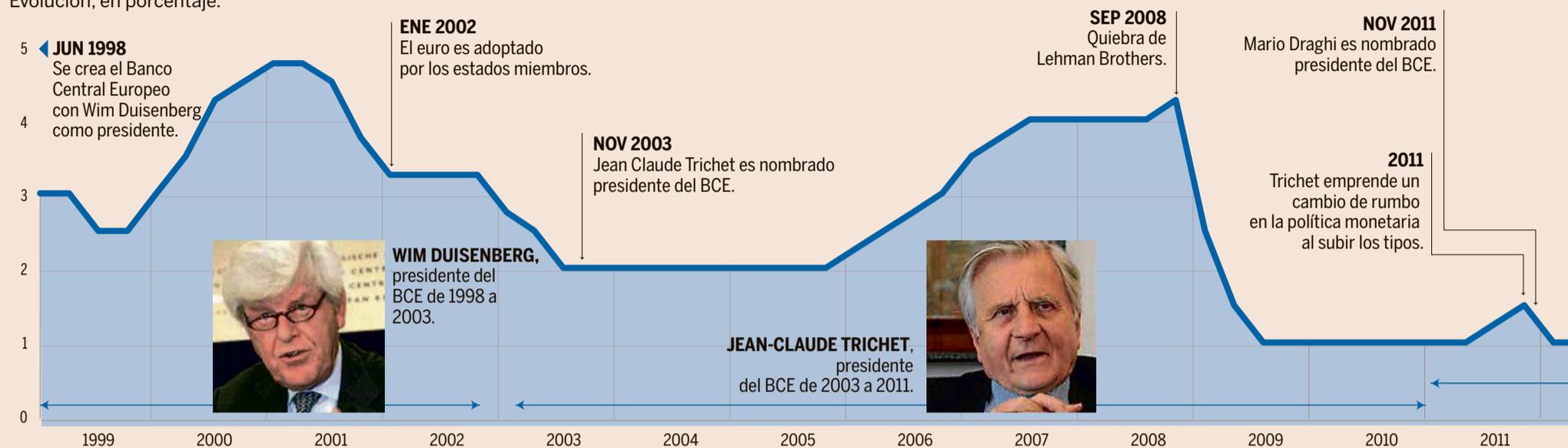


## EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE INTERÉS EN LA HISTORIA DE LA POLÍTICA MONETARIA COMÚN

Evolución, en porcentaje.



Expansión

# El BCE cumple 25 años de política

**CUMPLEAÑOS BAJO PRESIÓN** / La institución celebra un cuarto de siglo en plena batalla por reestablecer la estabilidad de precios en la

**Andrés Stumpf.** Madrid  
El Banco Central Europeo (BCE) se encuentra en el centro de los focos. Otra vez. La autoridad monetaria cumple sus 25 años de historia en un momento crítico en el que por primera vez de forma abultada afronta una inflación muy superior a la que dicta su mandato. Nada queda del tranquilo mandato que se le auguraba Christine Lagarde, por más que aún le reste la mitad del recorrido a la actual presidenta del BCE.

Está embarcado en la subida de los tipos de interés más intensa registrada en la región, pero el organismo europeo ha vivido un sinnúmero de acontecimientos llamados a pasar a la historia.

El BCE tiene una vida corta, pero intensa, en la que se ha convertido en una institución colosal con más de 3.600 empleados y una importante influencia, tanto en términos monetarios como de supervisión bancaria, después de absorber estas labores en 2014.

Pero no siempre ha sido así. El BCE echó a andar el 1 de junio de 1998 como emblema del proyecto de Unión Monetaria. Entonces, apenas empleaba a 420 profesionales y debía ganarse la credibilidad y el respeto de los mercados al tiempo que avanzaba en la titánica tarea de dotar a los países de la UE de una moneda común: el euro. Esa fue la misión principal que se encomendó a Wim Duisenberg, el que fuera el primer presidente de la historia del BCE.

“Era el favorito porque los

responsables querían dotar a la nueva institución de la credibilidad que merecía a los inversores el Bundesbank, pero habría estado mal visto elegir a un candidato alemán, porque el país ya se había llevado la sede a Fráncfort”, explican fuentes cercanas a la institución.

Finalmente, se eligió a Duisenberg, que era presidente del Banco de Holanda, al que se le conocía por aquel entonces en las esferas monetarias como “el hombre de los cinco segundos” por lo poco que tardaba el organismo que lideraba en replicar los movimientos del Bundesbank.

Pero la decisión no fue tan sencilla. En la habitual pugna europea entre Francia y Alemania, los galos presionaron para que Jean-Claude Trichet, en ese momento gobernador del Banco de Francia, fuera elegido presidente del BCE después de que la sede de banco hubiera acabado en Alemania. Finalmente, se llegó al acuerdo no escrito de que Duisenberg renunciaría a la mitad de su mandato y sería sustituido por el candidato francés después de apuntalar la credibilidad de la institución naciente.

Con Duisenberg, España tuvo su primera representación en el BCE con Eugenio Domingo Solans, consejero del Banco de España. En esta primera tanda de nombramientos, los mandatos del Comité Ejecutivo fueron de duración variable con el objetivo de que las renovaciones se realizaran de forma progresiva y sufrieran una menor injeren-

cia política, tratando de evitar que se repitieran los repartos de puestos del pasado entre los distintos países.

El pacto de brevedad del mandato de Duisenberg estaba pensado para que dispusiera del tiempo justo para supervisar la transición de la peseta, el marco y el resto de divisas al euro. En 1999, la moneda única ya funcionaba en los mercados y en 2002, en un ambiente festivo en todos los países que la adoptaron, se convirtió en la divisa en circulación también para las familias.

### Política monetaria

El BCE inició su camino en la política monetaria fijando los tipos de interés por primera vez en el 3% en diciembre de 1998. Duisenberg tuvo que hacer frente al estallido de la burbuja de las *puntocom* y a la tensión de los mercados tras los atentados del 11 de septiembre en EEUU. Esto llevó a que abandonara el BCE con los tipos de interés por debajo del nivel inicial, en el 2%.

El holandés dejó la institución con sede en Fráncfort meses más tarde de lo que hubiera deseado. Anunció que se jubilaría en julio de 2003, pero tuvo que permanecer al frente del BCE hasta que Trichet quedó absuelto de los cargos por presunto fraude en el escándalo de la quiebra de Crédit Lyonnais de principios de los 90. Finalmente, en noviembre de ese mismo año, el gallo alcanzó el codiciado sillón.

Trichet fue el primer presidente del BCE al estilo tradi-

**El BCE fijó su sede en Fráncfort para tratar de igualar su credibilidad a la que tenía el Bundesbank**

**Mario Draghi salvó el proyecto del euro con su “whatever it takes” y su política monetaria expansiva**

**La institución cuenta ahora con más de 3.600 trabajadores tras adoptar en 2014 la supervisión bancaria**

cional, mucho más diplomático que su predecesor y con cierta tendencia a los mensajes ambiguos. Justo antes de su llegada, la autoridad monetaria fijó el objetivo de inflación en cerca, pero por debajo, del 2%, una meta que se mantendría hasta 2021, cuando Lagarde y su Consejo de Gobierno la fijarían en un simétrico 2% (tan malo pasarse por arriba como por abajo).

### Crisis financiera global

El curso de la política monetaria europea con Trichet al frente se caracterizó por una estabilidad inicial y un repunte algo agresivo de los tipos en 2006 y 2007, en un intento infructuoso por frenar los excesos en tiempos de burbuja. Pero entonces estalló el sector financiero.



La quiebra de Lehman Brothers pilló a la zona euro con los tipos de interés en el 4,25%, un nivel que se había alcanzado pese a que la crisis de las hipotecas *subprime* ya dañaba las economías desde 2007. Inmediatamente, el banquero francés dio un giro de timón y en las ocho siguientes citas bajó los tipos hasta el 1%.

Trichet no sólo recurrió a los recortes en el precio del dinero para frenar la que luego se convertiría en la mayor recesión desde el *crash* de 1929. Fue el banquero francés el que inauguró la barra libre de liquidez a la banca que evitó el colapso del sector financiero. O, al menos, el primer envite.

En 2011, antesala de la crisis de deuda soberana en Europa, el BCE decidió subir los tipos de interés en dos ocasiones,

hasta el 1,5%. Este movimiento, que recientemente ha sido reconocido como un error por la propia institución con sede en Fráncfort, se conoce en tono crítico como el “momento Trichet” y supuso un duro varapalo para la recuperación de la zona euro.

“No fue tanto el efecto de la subida del precio del dinero, de apenas 50 puntos básicos, sino el mensaje de que la política monetaria no iba a poder hacer más. Se perdió la confianza”, explican fuentes del mercado.

Trichet justificó la decisión por el fuerte crecimiento de la región, que avanzaba más de un 2%, con la inflación en el 2,75%. Sin embargo, lo cierto es que apenas un año después la situación en los países periféricos de la zona euro se tornó