

---

**EL PAÍS**

---

**OPINIÓN**

---

LA CUARTA PÁGINA

## *Las tribulaciones del doctor Weidmann*

El Banco Central alemán ha roto con la tradición de tener una presencia pública discreta y muestra una hostilidad injustificada hacia el plan de bonos a corto y medio plazo cuyo anuncio hundió las primas de riesgo

---

**GUILLERMO DE LA DEHESA** | 20 JUN 2013 - 00:00 CET

---

**Archivado en:** [Opinión](#) [Crisis deuda europea](#) [Euro](#) [Bundesbank](#) [Jens Weidmann](#) [Zona euro](#) [BCE](#)  
[Moneda](#) [Bancos](#) [Crisis financiera](#) [Economía europea](#) [UE](#) [Organizaciones internacionales](#) [Economía](#)

---

El doctor Jens Weidmann, actual presidente del Bundesbank (*Buba*) y anterior jefe de Gabinete de la canciller Merkel, ha roto con la larga tradición de los presidentes anteriores de aparecer poco en los medios de comunicación, de mantener una elevada discreción y una notable independencia de los poderes públicos y de la política, y dedica más tiempo a exponer abiertamente sus posiciones.

Amenazó en el *Frankfurter Allgemeine*, en 2012, con tomar medidas muy duras por la peligrosa acumulación de activos entre bancos centrales en los que el acreedor era el Bundesbank (el famoso Target-2) cuando, como mostró Erik Nielsen (6-3-2013), lo único que tenía que hacer era reducir el excesivo superávit por cuenta corriente alemán o evitar que BaFin, el supervisor bancario alemán, siguiese prohibiendo a los bancos alemanes prestar a la periferia.



EULOGIA MERLE

Publicó, 20 días antes que lo difundiese el mismo BCE, un cuadro estadístico mostrando que los hogares alemanes eran más pobres que los de la periferia, utilizando la mediana en lugar de la media y enviando cartas abiertas a la prensa criticando las políticas del BCE, en lugar de expresar sus opiniones abiertamente en su Consejo de Gobierno, del que es uno de sus miembros.

De ahí que ya pueda saberse que ha votado en contra de varias decisiones del BCE, a pesar de que sus votos no son publicados, como lo son los de la Reserva Federal (Fed) o los del Banco de Inglaterra, paradójicamente por la especial insistencia del Bundesbank.

Es notorio que estaba ya en contra del primer programa de compras de bonos soberanos (Securities Market Programme, SMP) cuando el presidente del BCE era Trichet. Y que está en contra del programa de compras de bonos a corto y medio plazo (Outright Monetary Transactions, OMT) propuesto por Draghi, a pesar de que: primero, está sujeto a una condicionalidad muy estricta mediante un programa de ajuste macroeconómico o precautorio del ESM; segundo, que aún no ha entrado en vigor porque ningún Estado miembro lo ha solicitado y tercero, que solo su anuncio ha sido decisivo para detener la fuerte especulación existente en el mercado de bonos soberanos, calmar los mercados y reducir los *spreads* de la deuda soberana de varios Estados miembros.

Si Alemania vetara el programa de bonos, podría verse obligada a salir del euro

También es conocido que se opone a que el BCE sea el supervisor único de la banca del área euro, porque el BCE debe dedicarse exclusivamente a la política monetaria; y que ha

filtrado el informe del Bundesbank al Tribunal Constitucional alemán, al diario económico *Handelsblatt* y que, finalmente, acaba de defender su postura contra las OMT ante dicho Tribunal, al que ha pedido que emita un fallo que exija al Gobierno alemán modificar el mandato del BCE para que no pueda hacer ningún programa de OMT.

Sus argumentos principales son: que toda compra de bonos soberanos es una forma de financiación de los Estados miembros a base de imprimir dinero; que dichos Estados le traspasan al BCE los problemas derivados de su laxa política presupuestaria; que no puede financiarse a los Estados miembros independientemente de los mercados de capitales y que la OMT coarta los derechos del Bundestag a decidir sobre el presupuesto de Alemania.

Hubo un tiempo, antes de la Unión Monetaria, en el que el Bundesbank marcaba, indirectamente, la senda de la política monetaria de la mayor parte de los países de la Unión Europea. Ahora, por el contrario, el Bundesbank solo representa uno de los 23 votos del Consejo de Gobierno del BCE en el que están su presidente y vicepresidente, sus otros 4 miembros permanentes y los 17 gobernadores de los bancos centrales de los Estados miembros.

Weidmann, que ha ido perdiendo poder desde la creación del BCE, parece intentar recuperarlo ahora a través del Tribunal Constitucional de Karlsruhe. Naturalmente, el veto de dicho tribunal, aunque solo tendría valor en Alemania, produciría un desplome del precio de la deuda soberana de los países periféricos y, probablemente, del resto al enviar

una señal clara a los inversores de que el euro está en serio peligro.

Hubo un tiempo en que el ‘Buba’ marcaba la política monetaria; hoy sólo es un voto entre 23 ‘Buba’

Personalmente, creo que esto no va a ocurrir, ya que tengo más confianza en los conocimientos, experiencia y sentido común de los miembros del Tribunal de Karlsruhe que en Weidmann.

Este Tribunal debería, antes de tomar una decisión, pedir primero la opinión de la Corte de Justicia Europea de Luxemburgo (ECJ), bajo cuya jurisdicción actúa el BCE que, además, será más proclive a dictar que la OMT está dentro de los poderes del BCE de acuerdo con los Tratados. O llevar directamente al BCE ante la Corte Europea de Justicia. U optar por tomar una decisión de inconstitucionalidad del programa OMT en Alemania, pero aconsejando al Bundestag y Bundesrat que hagan una propuesta de modificación de la Constitución alemana para que pueda serlo. En todo caso, aún hay mucho tiempo por delante, ya que será muy improbable que dicho tribunal emita un dictamen antes de las elecciones alemanas.

En última instancia, si decidiese vetar la aplicación del programa OMT en Alemania, lo que es poco probable, Alemania podría verse obligada a salirse del euro lo que sería su perdición, ya que, al volver al marco alemán, este se apreciaría frente al euro, el dólar, la libra y el yen, cuando exporta el 50% de su PIB a los países donde rigen dichas divisas.

En todo caso, como ha señalado Guntram Wolf (del centro de investigación económica Bruegel, 7 de junio 2013), en primer lugar, el programa OMT está plenamente dentro del mandato del BCE y de su Consejo de Gobierno y que fue creado como un instrumento necesario para intentar

restablecer la transmisión de su política monetaria que dejaba de funcionar.

En segundo lugar, dicho programa ha sido un rotundo éxito, ya que ha funcionado sin necesidad de utilizarlo bajando notablemente los *spreads* de la deuda italiana y española, y ayudando a que mejore dicha transmisión, aunque no ha sido suficiente del todo, por lo que hay que seguir manteniéndolo.

En tercer lugar, de no haberlo anunciado, podría haberse producido una crisis autocumplida con consecuencias devastadoras para la Unión Monetaria, ya que el ESM no es suficiente para combatirla.

En cuarto lugar, no ha producido ningún riesgo presupuestario ni ha afectado la soberanía del Bundestag, más bien al contrario, ya que antes de dicho programa los riesgos presupuestarios para el Bundestag eran mucho mayores, ya que tendría que haber aumentado sus gastos fiscales en mayor medida.

Felizmente, parece ser que el Consejo de Ministros de Angela Merkel habría dado el visto bueno al programa de OMT antes de que el BCE lo aprobara, con el voto en contra de Weidmann. Además, el ministro de Hacienda alemán, Wolfgang Schäuble, representando en la vista oral al Consejo de Ministros alemán, ha dicho que su Gobierno no ve indicios de que las medidas emprendidas por el BCE, hasta el momento, hayan infringido su mandato y la canciller ha vuelto a destacar delante de empresarios alemanes la importancia del programa OMT para la recuperación del área euro. Asimismo, el FMI a través de su presidenta ha hecho unas declaraciones al *Süddeutsche Zeitung* en favor del programa OMT.

En definitiva, es realmente difícil pronunciarse, como hace Weidmann, en contra de un programa que todavía no se ha

aplicado y que ha resultado un éxito sin aplicarse. Pero no parece que Weidmann vaya a desistir de seguir haciéndolo, ya que seguramente este proceso va a durar hasta el final de las elecciones alemanas, por lo que habrá que seguir de cerca este acoso del Buba al BCE a través de su presidente.

**Guillermo de la Dehesa** es presidente del Observatorio del Banco Central Europeo (OBCE).

---

© EDICIONES EL PAÍS, S.L. |

---