

Nota Breve 08/09/2016

Mercados financieros · El BCE permanece en modo espera, por el momento

Valoración

En su reunión de hoy, el Consejo de Gobierno (CG) del Banco Central Europeo (BCE) **no ha introducido cambios ni ajustes** en su esquema de medidas expansivas. Tampoco ha alterado la esencia de su estrategia y de sus mensajes. En este sentido, el presidente del BCE ha destacado la efectividad de las medidas de estímulo adoptadas hasta la fecha y ha resaltado la **resiliencia** que ha mostrado la economía de la eurozona tras la materialización del *brexit*. En paralelo, Draghi señaló que el CG **no discutió una eventual ampliación** del programa de compra de bonos (QE) más allá de marzo de 2017, aunque indicó que la institución está **“evaluando las opciones”** que aseguren la correcta implementación del mismo. La entidad también presentó sus nuevas previsiones macroeconómicas, que no presentan cambios significativos respecto a las anteriores.

Política monetaria

- El BCE considera que el grado de acomodo de la política monetaria es “sustancial” (en julio, el adjetivo fue “apropiado”), circunstancia que refleja la satisfacción a día de hoy del banco central con el alcance de las medidas ya adoptadas. El mensaje del presidente del BCE, por tanto, parece claro: **no más estímulos, al menos “por el momento”**.
- Como viene siendo habitual, Draghi anunció que los tipos oficiales permanecerán en los niveles actuales, o más bajos, por algún tiempo con posterioridad al fin del QE, y reiteró la capacidad y voluntad de actuación del BCE en caso de ser necesario.
- En relación al QE, el ritmo de compras mensuales permanece sin cambios, en 80.000 millones de euros, así como la fecha de finalización de dicho programa, prevista para **marzo de 2017**. En este sentido, el mandatario europeo precisó que el CG **no ha discutido la extensión temporal** del QE.
- Con todo, Draghi señaló que la institución **“está evaluando las opciones”** que aseguren la satisfactoria implementación del programa de compra de bonos. Este último punto está orientado, fundamentalmente, a sortear la escasez de bonos elegibles, lo que sugiere que el BCE podría acabar anunciando en próximas reuniones la **extensión del QE** más allá de marzo de 2017.
- En cuanto a las medidas acomodaticias emprendidas por el BCE desde junio de 2014, Draghi se mostró satisfecho respecto de su efectividad. De hecho, el dirigente del BCE recalcó en diversas ocasiones durante la rueda de prensa que la **transmisión** de la política monetaria **“nunca ha funcionado tan bien como en la actualidad”**. Sobre la posibilidad de que el BCE extienda las compras a otros activos como la renta variable, o que se adopte lo que se conoce como *helicóptero del dinero*, Draghi se mostró tajante: “no se han discutido tales opciones”.

Nuevas previsiones del escenario macroeconómico

- No hay cambios sustanciales en las nuevas previsiones de crecimiento e inflación del BCE. Draghi resaltó la **resiliencia** que está exhibiendo la economía de la eurozona ante un *shock* de incertidumbre como el que constituye el *brexit*. El banquero central también se mostró confiado en que las medidas de estímulo que se han adoptado tendrán éxito a la hora de relanzar la inflación de la eurozona hacia el objetivo del BCE, aunque de forma algo más lenta de lo previsto hace unos meses. No obstante, el balance de riesgos sigue estando sesgado a la baja, lo que obedece, según Draghi, a los focos de tensión procedentes del exterior.
- **Inflación: 0,2%** para 2016 (previsión junio: 0,2%), **1,2%** en 2017 (1,3%) y **1,6%** en 2018 (1,6%).
- **Crecimiento del PIB real: 1,7%** para 2016 (previsión junio: 1,6%), **1,6%** en 2017 (1,7%) y **1,6%** en 2018 (1,7%).

Tipos de interés oficiales

- El BCE ha mantenido el tipo *refi* en el 0,00%, así como el tipo de interés de la facilidad marginal de crédito y la remuneración de la facilidad de depósito en el 0,25% y el -0,40%, respectivamente.

Reacción de los mercados

Decepción contenida en mercado después de la reunión del BCE. La lectura *hawkish* de los mensajes de Draghi por parte de la mayoría de inversores y analistas ha desinflado a las bolsas europeas. El índice Eurostoxx ha cedido un 0,3%, el DAX alemán un 0,7%, mientras que el Ibex 35 ha destacado con un avance próximo al 1%. En el mercado de deuda soberana de la eurozona, las rentabilidades de largo plazo han repuntado entre 7 y 10 p.b.: la TIR del *Bund* alemán se ha situado en el -0,06% y la del bono español a 10 años en el 0,98%. Los tipos monetarios no han mostrado fluctuaciones destacables. Por su parte, el euro ha llegado a apreciarse en la sesión un 0,8% frente al dólar, hasta los 1,13 dólares.

Carlos Martínez Sarnago, Economista, Dep. de Mercados Financieros, Área de Planificación Estratégica y Estudios, CaixaBank
e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

NOTA BREVE es una publicación de CaixaBank elaborada por su Área de Planificación Estratégica y Estudios, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual, CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias del Área de Planificación Estratégica y Estudios y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa. **Queda totalmente prohibida su reproducción total o parcial, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, sin la autorización expresa de CaixaBank.**