Nota Breve 26/10/2017

Eurozona · El BCE anuncia un menor estímulo monetario para 2018

Valoración

En la reunión de hoy, el Consejo de Gobierno (CG) del BCE anunció que el programa de compras (QE) continuará entre enero y septiembre de 2018 a un ritmo de 30.000 millones mensuales (una cantidad significativamente inferior a los actuales 60.000 millones mensuales, que se mantendrán hasta diciembre de 2017). El CG, que hace meses que empezó a reorientar sus comunicaciones en la dirección de un menor estímulo, tomó la decisión apoyándose en la mejora del escenario macroeconómico de los últimos trimestres, con una dinámica de la actividad más firme y una mayor confianza en la recuperación de la inflación a medio plazo. Sin embargo, Draghi recordó que, pese a esta mayor confianza, el BCE todavía no observa una convergencia autosostenida de la inflación hacia el objetivo del 2%, un requisito que se había fijado para la retirada del QE. Por ello, Draghi indicó que la decisión del CG supone un reajuste de las medidas del BCE que garantiza unas condiciones financieras acomodaticias adecuadas para seguir apoyando la inflación. Además, Draghi subrayó que estas condiciones acomodaticias también estarán sostenidas por el compromiso de mantener los tipos de interés en los niveles actuales durante un largo periodo de tiempo y por la reinversión del principal de los activos del balance del BCE que vayan venciendo. Finalmente, Draghi también indicó que no hay una fecha cerrada para el final de las compras netas (septiembre de 2018 constituye sólo una fecha orientativa) y que, en cualquier caso, éstas no cesarán de forma abrupta. De este modo, el BCE mantiene la flexibilidad para ajustar la política monetaria según la evolución de la inflación.

Política monetaria

- El CG del BCE respaldó la reducción de las compras mensuales netas, de 60.000 a 30.000 millones a partir de enero de 2018, en la buena dinámica de la actividad y la mayor confianza que ésta da para la recuperación de la inflación.
- Sin embargo, el BCE reiteró que es necesario mantener unas condiciones financieras acomodaticias que apoyen la recuperación a medio plazo de la inflación. En este sentido, en la rueda de prensa, Draghi enfatizó que la reinversión de los vencimientos tendrá una magnitud significativa y se mantendrá durante un largo periodo de tiempo. Además, el BCE recordó su disposición para volver a aumentar el QE en caso de producirse un empeoramiento de las condiciones financieras que pudiera comprometer la recuperación de la inflación.
- Preguntado sobre si el BCE podría encontrarse con problemas de escasez para comprar activos, Draghi reiteró que el diseño del programa lo dota de suficiente flexibilidad. En este sentido, actualmente las compras comprenden activos de deuda pública y privada (corporativa, ABSs y cédulas hipotecarias) y, en una nota de prensa posterior a la reunión, el BCE indicó que las compras de bonos referentes al sector privado se mantendrán en volúmenes elevados (los problemas de escasez afectarían, principalmente, a los activos de deuda pública).
- En la rueda de prensa, Draghi reconoció que las decisiones no fueron unánimes. Sin embargo, Draghi subrayó que hubo consenso en que la recuperación de la inflación todavía no es autosostenida y que el BCE debe mantener una postura de paciencia y perseverancia.
- Por último, Draghi admitió que existen factores globales que inciden sobre la inflación de la eurozona y que quedan fuera del alcance del BCE. Sin embargo, Draghi indicó que existen factores domésticos, sobre los que sí incide indirectamente la política monetaria del BCE, que actualmente lastran la recuperación de la inflación (infrautilización de los recursos productivos y bajo crecimiento de los salarios).

Tipos de interés oficiales

- El BCE mantuvo 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

Los ajustes de la política monetaria del BCE estuvieron en línea con las expectativas de inversores y analistas y no produjeron sobresaltos en los mercados. En los mercados de deuda soberana, los tipos de interés flexionaron ligeramente a la baja, con una reducción de las primas de riesgo, mientras que en el mercado de divisas el euro se depreció ligeramente en su cruce con el dólar. Finalmente, las principales bolsas de la eurozona avanzaron a lo largo de toda la sesión, sin exhibir volatilidad en respuesta a los anuncios del BCE.

***Adrià Morron Salmeron**, Economista, Departamento de Macroeconomía, 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.***