

Nota Breve 25/01/2018

Eurozona · El BCE pospone para marzo el endurecimiento de la comunicación

Valoración

La primera reunión del año del Consejo de Gobierno (CG) del BCE se saldó sin grandes novedades. No obstante, dadas las expectativas alrededor de la reunión, la ausencia de novedades fue en sí misma una noticia destacada.

De hecho, a principios de enero, la publicación de las actas de la reunión del pasado diciembre desveló que el CG empezaba a valorar un nuevo ajuste de la comunicación que permitiera preparar el fin del QE. Ello, junto con las mejores perspectivas de crecimiento de la eurozona, apoyó movimientos significativos en los mercados financieros (especialmente, la apreciación del euro y el incremento de los tipos de interés soberanos) y aumentó el interés en la reunión de hoy.

Finalmente, pero, el CG optó por mantener sin cambios su comunicación, reiteró que el QE procederá a un ritmo de 30.000 millones de euros mensuales hasta, al menos, septiembre de 2018 y evitó fijar una fecha definitiva para el fin de las compras netas.

En la rueda de prensa, Draghi puso mucho énfasis en la intención de que la primera subida de tipos no se produzca hasta bastante después del fin del QE. Además, Draghi destacó que la volatilidad exhibida por el tipo de cambio en los últimos meses supone una fuente de riesgo y situó, implícitamente, a las declaraciones de miembros de la Administración Trump como una de las fuentes detrás de la apreciación del euro en su cruce con el dólar (aunque también reconoció que gran parte del movimiento refleja la mejora del escenario macroeconómico de la eurozona).

En conjunto, el CG hizo nuevamente una valoración muy positiva del crecimiento de la actividad en la eurozona e indicó que ello genera mayor confianza en la recuperación de la inflación. Sin embargo, el CG sigue sin observar indicios suficientemente convincentes de una recuperación autosostenida y duradera de la inflación. Por ello, el BCE considera necesario mostrarse paciente y perseverante y mantener unas condiciones financieras acomodaticias. Así, el foco de atención pasa a la reunión de marzo, cuando la actualización del cuadro macroeconómico del BCE ofrecerá una nueva oportunidad para ajustar la comunicación.

Política monetaria

- El CG del BCE recordó que las compras netas de activos proseguirán a un ritmo de 30.000 millones de euros mensuales hasta septiembre de 2018 (al menos) y, en cualquier caso, hasta que se observen indicios claros de una recuperación autosostenida de la inflación.
- Asimismo, el BCE reiteró la intención de que la primera subida de tipos no se produzca hasta bastante después del fin del QE. En este sentido, Draghi indicó que ve muy pocas probabilidades de que se cumplan algunos pronósticos de mercado que sitúan la primera subida de tipos a finales de 2018.
- Además, el CG volvió a señalar que mantendrá su presencia en los mercados por un largo periodo de tiempo mediante la reinversión de los vencimientos de activos comprados bajo el QE.
- En el plano de riesgos, Draghi subrayó que la reciente volatilidad en el mercado de divisas responde a tres factores: (i) la mejora del escenario macroeconómico de la eurozona, (ii) una mayor sensibilidad de los inversores ante percepciones de cambios en la comunicación del BCE y (iii) un uso del lenguaje, por parte de determinadas Administraciones extranjeras, que busca influenciar directamente el tipo de cambio.
- Por último, preguntado sobre su afirmación pasada de que “las compras netas no terminarían bruscamente”, Draghi se mostró menos asertivo y respondió que el CG debe debatir los pros y los contras de las tres opciones siguientes: prolongar el QE, implementar un *tapering* gradual o terminar las compras netas de golpe.

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

Tras la reunión del BCE, y a lo largo de la rueda de prensa de Draghi, los tipos de interés soberanos de la eurozona flexionaron al alza (tanto en el tramo corto como el largo) y las primas de riesgo se mantuvieron estables, mientras que en el mercado de divisas el euro se apreció ligeramente en su cruce contra el dólar. Por último, las principales bolsas de la eurozona sufrieron ligeros retrocesos tras un inicio de sesión en el que había dominado la estabilidad.

Adrià Morron Salmeron, Economista, Departamento de Macroeconomía y 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 Research, 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 de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.