

Nota Breve 08/03/2018

Mercados · El BCE da un paso hacia el fin del QE

Valoración

Gradualmente, el Banco Central Europeo (BCE) da pasos para retirar su estímulo monetario. Aunque todavía es pronto para el primer anuncio de calado (a saber, el fin de las compras netas de activos), en la reunión de este jueves el Consejo de Gobierno (CG) decidió reflejar su mayor confianza en la recuperación de la inflación con una comunicación menos acomodaticia, que es una manera de indicar a los inversores que deben prepararse para una política monetaria menos expansiva en el futuro.

En particular, en la reunión de marzo, el CG destacó que el buen desempeño de la actividad de la eurozona en los últimos trimestres y unos indicadores que señalan la continuidad de esta dinámica positiva generan mayor confianza alrededor del escenario de recuperación gradual de la inflación. Por ello, el BCE decidió, en primer lugar, revisar ligeramente al alza sus previsiones de crecimiento para el conjunto de la eurozona. Además, en segundo lugar, el CG decidió eliminar de su comunicación oficial la referencia explícita a la posibilidad de aumentar las compras de activos y, así, empezó a reorientar su comunicación para, poco a poco, transmitir a los inversores la expectativa de una política monetaria futura menos acomodaticia.

Siguiendo esta dinámica, el próximo paso que deberá dar el BCE, posiblemente en verano, será más significativo: en particular, indicar cómo y cuándo terminará las compras netas de activos. No obstante, tras dar este jueves el primer paso en esa dirección, el BCE también reiteró su compromiso con mantener inalterados los tipos de interés por un largo periodo de tiempo. Ello, junto con el hecho de que, mediante la reinversión de los vencimientos, mantendrá una presencia importante en los mercados incluso después de terminar las compras netas de activos, refuerza la expectativa de una retirada muy gradual del estímulo monetario.

Política monetaria

- El BCE mantuvo inalterados los tipos de interés de referencia y recordó que las compras netas de activos procederán a un ritmo mensual de 30.000 millones de euros hasta, al menos, el próximo septiembre.
- Asimismo, el CG reiteró su compromiso con no modificar los tipos de interés antes de finalizar las compras netas. Es más, en la rueda de prensa, Draghi indicó que este compromiso es inamovible (en inglés, “cast in stone”, es decir, grabado en la piedra).
- Draghi también señaló que la menor incertidumbre alrededor de la recuperación de la inflación es la razón por la que el CG eliminó la referencia explícita de que podría aumentar las compras de activos en el futuro.
- No obstante, el CG reiteró que las presiones inflacionistas subyacentes se mantienen contenidas, razón por la cual, según señaló Draghi, no hubo una discusión destacable sobre la posibilidad de tomar decisiones adicionales.
- Draghi también valoró acontecimientos recientes en el plano internacional. Por un lado, en relación al hecho de que los temores inflacionistas en EE. UU. estuvieran detrás de las correcciones bursátiles de principios de febrero, Draghi comentó que la eurozona se encuentra en una situación claramente diferente de la de EE. UU. y que todavía estamos lejos de observar crecimientos salariales y datos de inflación cercanos a los estadounidenses.
- Por otro lado, Draghi también fue preguntado por el anuncio, por parte de la Administración Trump, relativo a los aranceles sobre el aluminio y el acero. En su respuesta, Draghi indicó que, aunque las medidas no tendrán un impacto directo importante, el BCE está preocupado por esta deriva proteccionista y apuntó que el impacto económico podría ser significativo si, indirectamente, estas medidas lastran la confianza de los agentes económicos.

Nuevas previsiones del escenario macroeconómico

- El BCE revisó ligeramente al alza las previsiones de crecimiento para el conjunto de la eurozona para 2018 debido al buen desempeño económico observado en los primeros meses del año. Sin embargo, mantuvo sin cambios las de 2019 y 2020.
- En lo que respecta a la inflación, el BCE revisó ligeramente a la baja las previsiones de 2019 y mantuvo sin cambios sus previsiones para 2018 y 2020.
- **Inflación: 1,4%** para 2018 (previsión diciembre: 1,4%), **1,4%** en 2019 (1,5%) y **1,7%** en 2020 (1,7%).
- **Crecimiento del PIB real: 2,4%** para 2018 (previsión diciembre: 2,3%), **1,9%** en 2019 (1,9%) y **1,7%** en 2020 (1,7%).

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 mercados recibieron la reunión sin sobresaltos pero con movimientos relativamente destacables. En el mercado bursátil, el índice Eurostoxx 50 repuntó casi un 1,0% a lo largo de la rueda de prensa de Mario Draghi, mientras que los tipos de interés flexionaron a la baja y las primas de riesgo se mantuvieron contenidas. Por ejemplo, a lo largo de la rueda de prensa, el tipo de interés soberano a 10 años de Alemania pasó del 0,70% hasta alrededor del 0,63%, mientras que su homólogo español pasó del 1,46% al 1,40%. Finalmente, en el mercado de divisas, el euro se depreció y su cruce con el dólar estadounidense se situó en los 1,23 dólares.

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.