Nota Breve 13/12/2018

Mercados · El BCE pauta el fin del QE

Principales mensajes y valoración

- Tras la última reunión del BCE de 2018, el Presidente de la institución, Mario Draghi, confirmó la finalización de las compras netas de activos a finales de diciembre, mantuvo los tipos de interés inalterados y comentó la actualización de las previsiones del cuadro macroeconómico.
- Sobre el programa de compra de activos, el BCE publicó una nota de prensa donde detalla cómo reinvertirá la totalidad de los activos adquiridos dentro del programa a partir de enero 2019. El documento confirma la expectativa del mercado de que las reinversiones se producirán en base a los mismos parámetros que han determinado las compras netas realizadas hasta ahora. Así, respetando el principio de neutralidad en los mercados, el BCE reinvertirá los activos que venzan según el porcentaje de capital que representen los bancos centrales nacionales en el BCE. Asimismo, el Consejo de Gobierno (CG) reiteró que las reinversiones de estos activos se realizarán durante un periodo de tiempo que se prolongará más allá de la primera subida de tipos de interés, la cual se prevé pasado el verano de 2019.
- La valoración del escenario macroeconómico continuó siendo positiva, pese a reconocer que los últimos datos de actividad habían sorprendido a la baja. Según Draghi, la moderación reciente en el crecimiento responde a factores temporales específicos de algunos países y sectores económicos, por lo que el rumbo de la política monetaria no se debería alterar.
- Se destacó también que los riesgos sobre el crecimiento pueden continuar considerándose como equilibrados, pese a haber flexionado ligeramente a la baja. Ello se reflejó en las previsiones del cuadro macroeconómico, donde la estimación del crecimiento para este año y el siguiente se redujo en una décima.

Política monetaria y entorno macroeconómico

- El BCE reiteró las perspectivas positivas sobre el crecimiento económico, pese a la moderación de diversos indicadores de actividad durante los últimos meses. En el CG consideran que esta moderación se debió a factores temporales que afectaron solamente a algunos países y sectores en concreto.
- Asimismo el BCE mencionó que se han acentuado los riesgos bajistas sobre el crecimiento, entre los que destacan las vulnerabilidades de algunas economías emergentes, la volatilidad reciente de los mercados financieros y la creciente incertidumbre alrededor del proteccionismo y determinadas tensiones geopolíticas. Por todo ello, Draghi resumió la visión del CG sobre el entorno actual asegurando que continúan confiados pero prestando mayor atención a este entorno macroeconómico más complejo.
- Sobre la evolución de los precios, Draghi destacó que la inflación subyacente permanece contenida en niveles bajos y espera que de cara a los próximos meses, la inflación subyacente consiga flexionar al alza de forma sostenida gracias a la fortaleza del mercado laboral y al crecimiento de los salarios. Con esta lectura del escenario, el CG consideró que todavía es necesaria una política monetaria acomodaticia para garantizar una convergencia sostenida de la inflación hacia el objetivo de medio plazo de cerca del 2%.
- Por ello, pese a finalizar las compras netas de activos a finales de este mes, tal y como anunció el pasado junio, el BCE continuará estando presente en los mercados a través de las reinversión del principal de los activos en balance que vayan venciendo. Al ser preguntado sobre si el BCE podría volver a utilizar la compra neta de activos en un futuro, el Presidente del BCE confirmó que, dados los buenos resultados que ha tenido el programa, este ya forma parte de la caja de herramientas del BCE para su uso en algunas contingencias determinadas.

Nuevas previsiones del escenario macroeconómico

- El BCE revisó ligeramente a la baja las previsiones de crecimiento del conjunto de la eurozona para 2018 y 2019 debido a la expectativa de un menor dinamismo de la demanda externa.
- En lo que respecta a la inflación, el BCE revisó ligeramente al alza la inflación de 2018 y ligeramente a la baja la de 2019.
- **Inflación**: **1,8%** para 2018 (previsión septiembre: 1,7%), **1,6%** en 2019 (1,7%), **1,7%** en 2020 (1,7%) y **1,8%** en 2021.
- **Crecimiento del PIB real**: **1,9%** para 2018 (previsión septiembre: 2,0%), **1,7%** en 2019 (1,8%), **1,7%** en 2020 (1,7%). y **1,5%** en 2021.

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, y reiteró la intención de mantenerlos en estos niveles hasta pasado el verano de 2019, como mínimo.

Reacción de los mercados

Tras la reunión del BCE, los movimientos en los mercados financieros reflejaron mayoritariamente la flexión a la baja de los riesgos sobre el crecimiento, aunque de forma moderada. En renta fija, los tipos de interés de la deuda soberana alemana se movieron ligeramente a la baja y las primas de riesgo periféricas aumentaron. En el mercado de divisas el euro se depreció de moderadamente entre los 1,13 – 1,14 dólares. Por último, en los mercados bursátiles, los principales índices de la eurozona mantuvieron la misma dinámica errática que había dominado durante la sesión.

***Ricard Murillo Gili**, CaixaBank Research*

e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

NOTA BREVE es una publicación elaborada de forma conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF), que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.