

Nota Breve 24/10/2019

Mercados financieros - El BCE defiende el nuevo paquete de estímulo en el adiós de Draghi

Puntos clave

- Como se esperaba, el BCE reiteró su compromiso con el paquete de estímulo lanzado en septiembre (tipo depo en el -0,50% y compras netas de activos por valor de €20.000 millones mensuales hasta que se consiga una recuperación robusta de la inflación) y cimentó la expectativa de una política monetaria acomodaticia por un largo periodo de tiempo.
- Sin novedades en el plano monetario, la reunión de octubre del BCE fue una mezcla de análisis de la coyuntura y palabras de despedida de y para el presidente Mario Draghi (su mandato termina el 31 de octubre y Christine Lagarde, que ya asistió a esta reunión como invitada, tomará el relevo al frente del BCE en noviembre).
- En concreto, el BCE centró la reunión en:
 - Defender y reforzar las decisiones de septiembre. Draghi explicó que, en la reunión de hoy, la propuesta de continuar con las medidas implementadas en septiembre no tuvo oposición y que uno de los miembros que había criticado las decisiones pidió unidad y dijo que 'bygones are bygones' (o, según el refranero castellano, 'lo pasado, al olvido sea dado').
 - Constatar que, en el último mes, los indicadores siguen confirmando la persistencia de un escenario de crecimiento bajo, inflación débil e incertidumbre elevada (especialmente por fenómenos geopolíticos, como el brexit o las tensiones entre EE. UU. y China, y las vulnerabilidades de economías emergentes clave).
- Por otro lado, buena parte de la rueda de prensa estuvo dedicada a preguntas y valoraciones acerca del legado de Mario Draghi al frente del BCE (se recordó su apodo de 'Super Mario' y el famoso 'Whatever it takes' con el que, en 2012, puso fin al miedo a la ruptura de la eurozona),¹ en las que Draghi defendió la política de tipos de interés negativos y otras medidas no convencionales.
- Además, el BCE reiteró la necesidad de que la política fiscal dé un paso al frente (en aquellos países que tengan margen para hacerlo) y Draghi señaló que una de las patas clave que sigue necesitando la eurozona es una institución fiscal para el conjunto de la unión monetaria.

La reunión del 24 de octubre de 2019 en detalle

- En su repaso a la coyuntura, el BCE concluyó que los indicadores de actividad más recientes apuntan a un crecimiento positivo, pero moderado, en el segundo semestre del año.
- En particular, el BCE valoró que esta dinámica es resultado de:
 - Un sector manufacturero y una inversión que siguen lastrados por el deterioro del entorno exterior (es decir, por la debilidad del comercio internacional y la persistencia de incertidumbres a nivel global).
 - Los sectores de servicios y la construcción se mantienen resilientes (a pesar de una cierta moderación).

¹ Repasamos recientemente el legado de Draghi en el artículo <u>El adiós de (Super) Mario Draghi</u> disponible en www.caixabankresearch.com.



- El BCE indicó que los riesgos sobre el escenario siguen sesgados a la baja, especialmente por la persistencia de incertidumbres alrededor de conflictos geopolíticos, tensiones proteccionistas y vulnerabilidades en las economías emergentes.
- Además, el BCE constató que los datos y las expectativas de inflación se mantienen en niveles bajos a
 pesar del buen tono del mercado laboral (apuntó a la desaceleración de la actividad como uno de las
 causas que debilitan la transmisión del mercado laboral a la inflación).
- Por todo ello, el BCE reiteró la necesidad de mantener unas condiciones financieras acomodaticias.
- Preguntado, en la rueda de prensa, sobre el margen limitado que tiene el BCE para seguir comprando activos, el presidente Draghi recordó que las dudas surgen por límites que el BCE se ha autoimpuesto y señaló que, según las estimaciones del BCE, tardarán un largo periodo de tiempo en encontrarse con problemas.
- Sobre los incrementos de tipos de interés observados en el mercado después de la reunión de septiembre, Draghi señaló que reflejan reajustes en las expectativas de los inversores (no un efecto boomerang de las medidas anunciadas, en alusión al tiering) y que la lectura de mercado del BCE es que se ha conseguido la plena transmisión de las decisiones de política monetaria.
- Por último, **Draghi se mostró contento con la propuesta de nombramiento de Isabel Schnabel para la Junta de Gobierno**, de quien dijo que es una excelente economista. A la espera de ser ratificada, Schnabel deberá sustituir a Sabine Lautenschläger, que presentó su dimisión a finales de septiembre.

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 -0,50%, respectivamente, e indicó la intención de mantenerlos en estos niveles hasta observar una recuperación robusta de la inflación.

Reacción de los mercados

La reunión del BCE y la rueda de prensa posterior de Draghi transcurrieron sin grandes movimientos en los mercados financieros. Los tipos de interés flexionaron ligeramente a la baja tanto en la periferia como en el núcleo de la eurozona, mientras que las bolsas mantuvieron unos avances moderados y el euro se depreció muy ligeramente en su cruce con el dólar estadounidense.

Adrià Morron Salmeron, CaixaBank Research

e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes 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.