

Bancos Centrales

El BCE pisa el acelerador

Expansión (España)

María Martínez

Hace poco más de mes y medio, tras la reunión de política monetaria de septiembre, se consideraba poco probable que el Banco Central Europeo (BCE) redujera los tipos de interés en octubre. Sin embargo, los débiles resultados de los indicadores de actividad (PMI) de septiembre, junto con una inflación por debajo del objetivo del 2%, cambiaron rápidamente las expectativas. La bajada de tipos se volvió prácticamente segura, y finalmente se concretó en la reunión de octubre, cuando la entidad decidió reducir los tipos en 25 puntos básicos, en una decisión unánime del Consejo de Gobierno. Con esta medida, el BCE reafirmó su liderazgo en el ciclo de relajación monetaria frente a otros grandes bancos centrales: desde el inicio de las reducciones en verano, ha realizado tres recortes de 25 puntos básicos en cuatro reuniones. En comparación, el Banco de Inglaterra sólo ha llevado a cabo un recorte de esa magnitud en tres sesiones, mientras que la Reserva Federal ha implementado solamente uno, pero mayor, de 50 en tres encuentros.

En la reunión de octubre, el BCE reconoció sorpresas a la baja en la inflación y la actividad económica, aunque descartó una recesión inminente en la zona euro, señalando que el proceso de desinflación avanza conforme a lo previsto. En particular, la situación de crecimiento para la eurozona sigue siendo desafiante. Los datos del PIB muestran signos más claros de crecimiento débil que de una caída pronunciada; algo reflejado en los mensajes del BCE que mantiene su confianza en un "aterrizaje suave" de la economía. Se espera que el motor del crecimiento en los próximos trimestres sea la recuperación del consumo privado, aunque menos vigorosa de lo previsto debido al comportamiento cauteloso de los hogares. Sin embargo, las perspectivas continúan siendo sombrías: Alemania se encuentra en recesión, mientras que Francia se enfrenta a importantes desafíos fiscales. A esto se suma la incertidumbre sobre el crecimiento global, donde la recuperación de China todavía es incompleta.

En cuanto a la inflación, el BCE admitió que el ritmo de desaceleración ha sido más rápido de lo esperado, lo que refuerza la confianza en que el objetivo de estabilidad de precios está "bien encaminado". No obstante, advirtió que la ralentización de la inflación en este trimestre no será completamente lineal, debido a los efectos base de la energía y al todavía elevado crecimiento salarial. Tampoco se descartan posibles impactos derivados de los actuales conflictos geopolíticos sobre los precios de la energía y los alimentos. Por tanto, aunque la inflación va por buen camino, es aún pronto para cantar victoria.

Así, ante estos desafíos, la entidad monetaria mantiene una postura cautelosa. El enfoque del BCE sigue marcado por la dependencia de los datos económicos, lo que sugiere que está preparado para ajustar su política en cualquier reunión si las condiciones lo requieren. De cara a los próximos meses, la posibilidad de otro recorte de tipos en diciembre sigue presente, siempre que las condiciones lo justifiquen. Esto podría dejar el tipo de depósito, el actual tipo de referencia, en torno al 3% para finales de año.

Más allá de las posibles acciones inmediatas, la atención está centrada en hasta qué punto el BCE continuará bajando los tipos. El foco recae en su tipo neutral, o tipo de interés natural, que es aquel que ni estimula ni contrae la actividad económica. A pesar de ser una variable inobservable, estimaciones de varios analistas y del propio banco sugieren que podría situarse entre el 0% y el 0,5% en términos reales. Dado que el objetivo de inflación es el 2%, el tipo de política monetaria actual todavía está muy por encima de la neutralidad, lo que deja margen para que el BCE continúe reduciendo los tipos los próximos meses. Sin embargo, si la debilidad de la economía persiste o para evitar que la inflación se estabilice por debajo del 2%, el BCE podría verse obligado a reducir los tipos por debajo del tipo neutral para volver a estimular la economía. Según diversas fuentes, la entidad ha empezado a debatir si puede ser necesario bajar las tasas por debajo de la neutralidad, lo que podría llevar al banco a recortar las tasas antes y en mayor medida de lo que se espera.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
www.bbvarresearch.com