

BANCOS CENTRALES

Actas del BCE: reunión del 3 de septiembre

Soncoles Castillo / María Martínez

- El CG acordó en la reunión no tomar nuevas medidas. En cambio, recalcó que sigue siendo esencial una adecuada comunicación de la política monetaria.
- El CG subrayó su disposición y capacidad para actuar, pero no mostró ningún signo de tomar medidas inmediatas.
- Por ahora, prefiere comunicar que mantiene un equilibrio entre no sacar conclusiones prematuras y admitir que los riesgos a la baja han aumentado claramente.

El BCE publicó las actas de las conclusiones sobre política monetaria de su reunión del 3 de septiembre. Las actas confirmaron el tono moderado del Presidente del BCE durante la reunión, **resaltando que existía un amplio acuerdo de que los riesgos a la baja para las perspectivas de inflación y de crecimiento habían aumentado**. En este contexto, **el Consejo de Gobierno (CG) sigue dispuesto a, y es capaz de actuar si fuese necesario**. En particular, las actas mostraron que **también había un amplio acuerdo de recalcar que el actual programa se aplicaría plenamente hasta finales de septiembre de 2016 y en adelante** y, en cualquier caso, hasta que se haya conseguido un ajuste sostenido de la evolución de la inflación, por debajo pero cerca del 2%. Asimismo, en la reunión existió un amplio acuerdo sobre no tomar nuevas medidas, y no se debatieron posibles medidas.

En cuanto a las perspectivas de inflación y de crecimiento, los miembros del CG estuvieron de acuerdo en que los riesgos a la baja habían aumentado, lo que refleja en gran medida la desaceleración de las economías emergentes. No obstante, **los participantes convinieron en general en que el banco central debía evitar “sacar conclusiones prematuras respecto a un posible impacto más duradero en las perspectivas y las repercusiones políticas en la zona euro.”**

En particular, en relación con la perspectiva de los precios, los miembros del CG se mostraron de acuerdo en que los riesgos estaban inclinados a la baja, dados los precios más bajos de las materias primas, un tipo de cambio apreciado del euro y una perspectiva de crecimiento algo más bajo. **Los participantes consideraron que es esencial distinguir si el reciente deterioro de la perspectiva de inflación se debe a factores temporales o a factores más persistentes**. En este momento y examinando una amplia gama de medidas de la inflación subyacente, no se puede concluir que “se haya alcanzado un punto de inflexión en la dinámica de la inflación”. En este contexto, los miembros resaltaron la importancia de seguir de cerca las novedades que se produzcan en las medidas de la inflación subyacente, junto con la necesidad de “un estrecho seguimiento de cualquier posible señal de un desanclaje de las expectativas de inflación.”

Además, **en cuanto a las perspectivas económicas**, las actas muestran la preocupación de los miembros del CG por los recientes acontecimientos en China, pero también destacaron que sería prematuro sacar conclusiones sobre sus repercusiones para la zona euro desde una perspectiva a medio plazo.

Las actas también señalan que existió un amplio acuerdo entre los miembros del CG de que no era necesario actuar en esta reunión. Asimismo, las actas resaltan la importancia de encontrar “el equilibrio

adecuado entre no sacar conclusiones prematuras sobre el impacto duradero de los recientes acontecimientos económicos y financieros por una parte, y por otra, admitir que los riesgos a la baja habían aumentado claramente.” En este contexto, **las actas mostraron que sigue siendo esencial una comunicación adecuada de la política monetaria.**

Por lo que se refiere a los aspectos de la aplicación del APP (programa de compra de activos), las actas mostraron que la decisión de incrementar el límite de participación de emisiones del 25 % al 33 % (sujeto a una verificación caso por caso de que ello no crearía una situación en la que el Eurosistema tendría una minoría de bloqueo), se tomó por dos motivos: i) porque las directrices del APP preveían una revisión de los límites después de los primeros seis meses de compras, y ii) porque esta decisión beneficia al ejercicio del programa, permitiendo su implementación sin sobresaltos.

En cuanto a la ejecución del APP, las actas anunciaron que de septiembre a noviembre de 2015, las compras bajo el programa nuevamente volverían (como en el periodo de mayo a julio) a incrementarse en preparación de la caída prevista de la liquidez del mercado en diciembre. De hecho, en septiembre el banco central superó el objetivo mensual declarado de 60.000 millones de euros, con 63.000 millones de euros en activos comprados.

Las actas confirmaron que el BCE está comprometido con la plena aplicación del APP hasta finales de septiembre de 2016, o incluso más allá si fuese necesario, y **subrayaron la posibilidad de realizar ajustes en el programa si fuera necesario.** Sin embargo, el banco central **recalcó la necesidad de no tomar decisiones prematuras sobre los futuros pasos en política monetaria.** Asimismo, las actas subrayaron que “la reciente debilidad en la dinámica de crecimiento y los riesgos renovados para las perspectivas de inflación estaban relacionados principalmente con factores externos, que se encontraban fuera del control de la política monetaria”.

En este contexto, consideramos que el escenario más probable es que el BCE permanezca a la espera en el futuro próximo.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones 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.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

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.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, 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 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.