

BANCOS CENTRALES

Actas del BCE: reunión del 10 de marzo

Sonsoles Castillo / María Martínez

- Una inmensa mayoría de los miembros que votaron apoyaron el paquete de medidas propuesto, pero el apoyo a los diversos componentes del paquete no fue tan unánime.
- El BCE debatió la introducción de una exención a los tipos negativos, pero al final fue rechazada por ser "demasiado compleja".
- Las actas muestran que los miembros no descartan la posibilidad de nuevos recortes de tipos si estuviesen justificados por las perspectivas de estabilidad de precios.

El BCE publicó el informe de política monetaria de la reunión celebrada el 10 de marzo. Las actas confirman que una inmensa mayoría de los miembros que votaron apoyaron el paquete de políticas propuesto, pero el apoyo a los diversos componentes del paquete no fue tan unánime. El informe muestra que esta decisión se debe a que los miembros estuvieron en su mayoría de acuerdo con la necesidad de reconsiderar el grado de postura de política monetaria para contrarrestar los mayores riesgos que pueden surgir respecto del objetivo de estabilidad de precios del BCE.

La parte principal del acta de la reunión de marzo del BCE se centró en la postura de política monetaria y especialmente en la decisión de adoptar medidas de política monetaria adicionales. Hubo un amplio acuerdo sobre las medidas adoptadas, pero el apoyo a los diversos elementos del paquete varió:

i) **Recorte de tipos de interés.** La propuesta de reducir incluso más todos los tipos de interés clave de la política del BCE recibió un amplio apoyo. El BCE recortó el tipo de referencia principal 5 pb hasta 0,0 %, un mínimo histórico, el tipo de la facilidad de depósito 10 pb hasta -0,40 % y el tipo marginal de crédito 5 pb hasta 0,25 %. Sin embargo, se expresaron diferentes opiniones acerca de los costes y beneficios de entrar en territorio negativo. Por lo que respecta al recorte del tipo de la facilidad de depósito, hubo un amplio apoyo de los miembros en relación con el recorte de 10 puntos básicos, aunque se consideró un recorte mayor del tipo; pero finalmente, el recorte establecido se consideró apropiado por ahora. Sin embargo, las actas muestran que los miembros no descartan la posibilidad de nuevos recortes si estuviesen justificados por las perspectivas de estabilidad de precios. Además, los miembros debatieron la posibilidad de introducir un sistema de exenciones para el tipo de la facilidad de depósito con el fin de mitigar los posibles efectos negativos en la rentabilidad de los bancos. Al final, este sistema se rechazó, debido en parte a su complejidad y también a que había "poca evidencia" de los efectos negativos sobre la rentabilidad de los bancos.

ii) **Expansión del programa de compra de activos (APP).** Las actas muestran que los miembros estuvieron ampliamente de acuerdo con la significativa expansión de las compras mensuales por valor de 60.000 millones de euros hasta los 80.000 millones. No obstante, algunos miembros expresaron su preocupación, como en ocasiones anteriores, acerca de una mayor expansión de las compras de activos, considerando que esta medida debía mantenerse como un instrumento para abordar imprevistos, "para utilizarse únicamente como una *última ratio* en un escenario adverso."

iii) **Ampliación del alcance de los activos adquiridos en el marco del APP** (para incluir bonos de grado de inversión denominados en euros emitidos por entidades no bancarias). Hubo un amplio acuerdo en relación con la inclusión de bonos de empresas. Sin embargo, algunos miembros

advirtieron de que esta medida podría dar lugar a distorsiones en el mercado. “En la zona euro, el mercado para estos bonos no ha sido en términos generales muy grande o muy líquido.” “El impacto directo sobre las condiciones de financiación y el comportamiento de inversión parece dudoso, ya que el sistema euro (de los bancos centrales) compraría principalmente bonos de corporaciones con altas calificaciones y abundante efectivo, cuyos costes de financiación ya eran muy bajos.”

iv) **Introducción de una nueva ronda de TLTROs a cuatro años (TLTRO II).** Las actas muestran que hubo un apoyo muy amplio entre los miembros del BCE a la introducción de esta medida con el fin de aportar un apoyo para el canal de crédito de los bancos. En este sentido, el informe también menciona que se expresó un “apoyo muy amplio” a la opinión de que “TLTRO II debería estar equipado con sólidos incentivos de precios para estimular el nuevo crédito a la economía real.” Sin embargo, algunos miembros expresaron preocupaciones acerca de estas operaciones, advirtiendo de que podrían perpetuar la dependencia de los bancos respecto de la financiación del Eurosistema.

En cuanto a las perspectivas de inflación, el informe muestra una creciente preocupación entre los miembros del BCE acerca de los posibles efectos de una segunda ronda. En concreto, las actas indican que los efectos de una segunda ronda podrían ser mayores que los incorporados en las previsiones de los economistas del BCE.

Los participantes reiteraron la necesidad del apoyo de otras áreas de la política para apoyar un crecimiento sostenido, recalcando que la política monetaria, por sí sola, no es suficiente. “Se reiteró la necesidad de que participen otras áreas de la política.”

Los detalles del acta de la reunión de marzo confirman que la mayoría de los miembros del Consejo de Gobierno consideraron que sería apropiado adoptar nuevas medidas en esa reunión. En la reunión de política monetaria de abril se espera que el BCE se mantenga a la espera y mantenga su comunicación moderada, repitiendo, como ha hecho durante mucho tiempo, que está comprometido con la aplicación de estímulos adicionales si fuese necesario. Tras el anuncio de este paquete de medidas, el BCE tiene cada vez menos margen de maniobra y, como subrayó el informe, las medidas de política monetaria deben ir acompañadas de estímulos fiscales coordinados.

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.