

Bancos Centrales / Economía Global

BCE, cambio de presidente, ¿cambio de política?

Expansión (España)

María Martínez

Después de ocho años de mandato de Mario Draghi en el Banco Central Europeo (BCE) llega el relevo al timón de la política monetaria de la eurozona. El reto ya de por sí no es menor, más aún en el contexto en el que la economía de la zona euro es débil, la inflación se mantiene persistentemente por debajo del objetivo del BCE, y las incertidumbres a nivel global no acaban de desaparecer.

Christine Lagarde será la primera mujer en dirigir el Banco Central. Es abogada, y anteriormente ocupó varios cargos ministeriales en el Gobierno francés, siendo también Directora Gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI) desde 2011. Es considerada una política capaz de construir consensos (clave para su nuevo cargo dada la actual división dentro del Consejo de Gobierno), y muy buena comunicadora. Su falta de conocimiento específico del puesto puede llevarla a trabajar en estrecha colaboración con el nuevo economista jefe del BCE, Philip Lane, que en principio está relativamente cerca de la línea de Draghi en favor de políticas más expansivas.

A pesar de su poca experiencia en política monetaria, Lagarde ha transmitido su apoyo a las políticas monetarias no convencionales en varias ocasiones a través del FMI, aunque la institución también ha advertido sobre los peligros de una acomodación prolongada para la estabilidad financiera. En particular, elogió a Draghi por su compromiso en hacer "lo que sea necesario" para salvar el euro en 2012, además de respaldar la decisión del BCE de lanzar el programa de compra de activos en 2015. Por tanto, este relevo allana el camino para la continuación de las políticas monetarias acomodaticias dentro del BCE.

Si bien la continuidad en la gestión de la política monetaria parece justificada, Lagarde y el BCE se enfrentarán a importantes retos; en particular, la reformulación del objetivo de inflación, la coordinación de políticas económicas (con especial foco en el impulso de la política fiscal), o el margen de maniobra y los efectos de las medidas de política monetaria no estándar.

Respecto al cambio del objetivo de inflación, en sus últimos discursos el BCE ha comenzado a referirse al enfoque "simétrico del objetivo de inflación"; esto indica que, una vez que se alcance el momento especificado, le supondrá menos esfuerzo tolerar los tipos de inflación superiores al 2%. De ser así, y dado que durante muchos años la tasa de inflación ha estado por debajo del objetivo, se espera que el Banco Central será más flexible, y que estará dispuesto a permitir que la inflación supere el 2% por un periodo de tiempo prolongado. Por tanto, la revisión del objetivo de inflación le tocará ponerla encima de la mesa a la nueva presidenta, que en sus últimas intervenciones se mostró proclive a esta interpretación del objetivo de inflación simétrico.

Por otro lado, las dudas sobre el margen de maniobra y la efectividad que le queda a la política monetaria han avivado el debate de que la política fiscal ha de tomar las riendas de la revitalización de la política anticíclica. En particular, Draghi cerró su mandato insistiendo en la necesidad de activar la política fiscal para que así la política monetaria sea más efectiva y se normalice más rápidamente. En la misma línea ha apuntado Lagarde en sus últimas declaraciones, señalando que las políticas fiscales deben estar disponibles para estabilizar las economías en momentos de recesión, y evitar sobrecargar la política monetaria. Aun así, es consciente del trabajo que le queda por delante para impulsar la implementación de estas políticas dadas las consabidas dificultades para coordinar las políticas fiscales, que se centran básicamente en cuestiones nacionales y no en la perspectiva de la zona euro en su conjunto.

En definitiva, los retos que justifican el tono actual de la política monetaria del BCE no han desaparecido y, en un entorno cambiante, la nueva presidenta tiene claro que es crucial que la política monetaria mire al futuro y tenga en cuenta un contexto más amplio que la pura estabilidad financiera. Así lo manifestó en su comparecencia el pasado septiembre frente al Parlamento Europeo, afirmando que combinará "un compromiso firme con el mandato del BCE con la agilidad para adaptarse a los cambios del mundo que nos rodea".

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.

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
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

