

**Bancos Centrales**

# El BCE mantiene la apuesta

Expansión (España)

**María Martínez**

Junio está siendo un mes clave para conocer cuáles serán los planes de dos de los principales bancos centrales -la Reserva Federal (Fed) y el Banco Central Europeo (BCE)- para comenzar a revertir las políticas expansivas sin precedentes puestas en marcha al inicio de la crisis de la COVID-19.

El pasado jueves, en su reunión de política monetaria, fue el turno del BCE. Los dos puntos de atención principales eran las nuevas previsiones económicas, y las señales que diese la autoridad monetaria sobre el ritmo de compra de activos en el marco del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) y su eventual retirada progresiva (*tapering* en la jerga de los bancos centrales). Sobre el PEPP, el BCE no movió ficha: mantendrá las compras de activos a un ritmo superior al de los primeros meses del año durante el tercer trimestre, en línea con el segundo, cuando estas ascendieron a 80.000 millones de euros al mes (frente a 60.000 millones de euros al mes en el primer trimestre de 2021). Tras haber ampliado dos veces el tamaño del PEPP el año pasado, al BCE le quedan poco más de 700.000 millones de euros del total de 1,85 billones de euros comprometidos hasta al menos marzo de 2022. Esta medida no ha sido una sorpresa, ya que las recientes declaraciones de los miembros del Consejo de Gobierno avanzaban la decisión tomada por el BCE, advirtiendo contra una retirada prematura del apoyo fiscal o monetario. Palabras que también repitió la presidenta Lagarde en la rueda de prensa, dejando claro que no hubo debate interno sobre la política de salida. Aunque la evolución de la economía justificaría el inicio de una discusión sobre el *tapering*, la mera mención de dicho debate podría hacer subir los rendimientos de los bonos y, en consecuencia, socavar la incipiente recuperación económica, algo a lo que no se quiere arriesgar el BCE.

En cuanto al entorno macroeconómico, se hizo una valoración moderadamente positiva de la evolución de la situación económica en la eurozona, a pesar de reconocer las incertidumbres subyacentes que plantea la pandemia. Y, lo que es más importante, se considera ahora que los riesgos para el crecimiento están equilibrados, de hecho es la primera vez que escuchamos esto desde 2018. Ello supone una mejora con respecto a su evaluación de abril (según la cual los riesgos se inclinaban a la baja), y ahora están impulsados por las perspectivas de una recuperación aún más fuerte, basada en unas mejores perspectivas de la demanda mundial y una reducción más rápida de lo previsto del ahorro de los hogares una vez que se levanten las restricciones de movilidad. Dicho esto, la presidenta Lagarde conservó un tono cauto, destacando que la COVID-19 seguía siendo una fuente de riesgos a la baja y que el BCE estaba preparado para ajustar todos sus instrumentos si es necesario.

Este moderado optimismo tuvo su reflejo en la revisión de sus proyecciones económicas. Una relajación más rápida de las restricciones durante la segunda mitad del año, junto con una fuerte demanda mundial, ha llevado al BCE a revisar al alza sus previsiones de crecimiento para 2021 y 2022. Además, la autoridad monetaria revisó al alza sus proyecciones de inflación impulsadas principalmente por el incremento de los precios del petróleo y mientras espera que la inflación siga aumentando a corto plazo debido a factores temporales, como los efectos de base procedentes de los precios de la energía y la reversión de la rebaja del IVA en Alemania. No obstante, las previsiones de inflación presentadas se mantienen contenidas en el 1,9% en 2021 (desde el 1,5% de marzo), para moderarse posteriormente en 2022 en el 1,5% (desde el 1,2%) y en el 1,4% en 2023, aún lejos del objetivo del BCE.

La atención se centrará ahora en la reunión de política monetaria de la Fed del 15 y 16 de junio para obtener más pistas sobre su postura respecto a la reducción de estímulos, que esperamos que -al igual que el BCE- sea muy cauta en su comunicación, y aunque dé alguna señal de que pueden estar en discusión no anuncien un *tapering* de facto hasta finales de verano.

## 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.

### 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

