

Bancos Centrales**BCE: foco algo desviado**

El País (España)

Sonsoles Castillo / Miguel Jiménez

La semana pasada el BCE celebraba su primera reunión tras adelantar hace unos días la revisión de su estrategia de política monetaria, en la que pasó de un objetivo de algo por debajo del 2%, a uno simétrico alrededor del 2%, algo más claro y flexible que el anterior. Eso sin llegar a los niveles de la Reserva Federal, que adoptó un objetivo de inflación promedio hace varios meses, y se comprometió a compensar los períodos de inflación por debajo de su objetivo por otros por encima del mismo, una estrategia algo más atrevida que la del BCE.

En esta reunión, el BCE afrontaba un doble reto. Por un lado, concretar y trasladar bien la nueva estrategia, dado que uno de los objetivos declarados de la presidenta Lagarde en esta nueva etapa era mejorar la comunicación. Y, por otro, tomar decisiones sobre las políticas en curso y más concretamente acerca de las compras de activos antes de la expiración prevista el próximo marzo del PEPP -el programa de emergencia de compra de bonos ligado a la pandemia- que puede suponer un tensionamiento brusco de las condiciones financieras.

Las sensaciones que deja esta reunión son un tanto mixtas. Por ejemplo, no se entiende bien que, dentro del conjunto de medidas de política monetaria, el BCE haya puesto el foco en modificar su orientación (*forward guidance*) sobre las subidas de tipos de interés, que nadie prevé antes de 2023, aparentemente queriendo reforzar de forma persistente el tono acomodaticio de la política monetaria, en lugar de hacerlo sobre el programa de compras, una decisión más acuciante cuando la eurozona está cerca del límite inferior de la política monetaria. Igualmente sorprende que se hayan generado expectativas por los propios miembros del Consejo de Gobierno del BCE antes de la reunión, con declaraciones que auguraban un posible anuncio sobre alguna fórmula de transición para el programa PEPP, que no se ha producido. Quizás todo esto se debe al eterno debate interno, que Mario Draghi controlaba con desenvoltura florentina (a pesar de ser romano), y que ahora es más difícil de manejar.

Dicho esto, esta es sólo la primera de una serie de reuniones que prometen ser intensas. La próxima, en septiembre, donde el BCE no podrá eludir dar una guía sobre el PEPP. Si la carrera entre la variante Delta de la COVID-19 y el ritmo de vacunaciones avanza bien y no frena excesivamente la fuerte recuperación económica y la inflación abandona la zona deprimida de la última década, estaremos más cerca de pasar a la fase de normalización monetaria. En este punto, la controversia en el seno del BCE se puede acentuar, por lo que serán claves una clara orientación y una buena comunicación.

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

