

**Bancos Centrales****El BCE fiel al manual**

El País (España)

**Sonsoles Castillo / Miguel Jiménez**

Al Banco Central Europeo (BCE) le tocó el jueves tomar una decisión en difíciles circunstancias, en medio de fuertes turbulencias de los mercados financieros y con el sector bancario en el ojo del huracán. Subió los tipos 50 puntos básicos hasta el 3,50%, una decisión que no fue respaldada por todos los miembros del Consejo de Gobierno, ya que algunos habrían preferido esperar (o subir los tipos de interés en menor cuantía) y valorar el impacto de las recientes turbulencias.

La decisión era en teoría fácil, pero en la práctica complicada. Fácil porque, estando el BCE condicionado por su principal mandato, la estabilidad de precios, y presentando unas previsiones en las que la inflación sigue muy por encima del objetivo y se moderan lentamente, no había mucho margen para alejarse del compromiso adquirido en febrero. Pero era una decisión complicada en la práctica porque se toma en un contexto en el que sobrevuela el riesgo de inestabilidad financiera y, por ello, también se podría argumentar que ser más gradual podría reducir la probabilidad de escenarios peligrosos.

En un buen ejercicio de pedagogía, Christine Lagarde explicó que para el BCE no hay una contradicción entre estabilidad de precios y estabilidad financiera. Simplemente, son dos objetivos distintos que se afrontarán con instrumentos separados (tipos de interés y líneas de liquidez, respectivamente). De esta forma, el BCE puede llevar bien a gala que no se somete a la dominancia financiera, que de existir pondría en riesgo la estabilidad de precios.

¿Quiere esto decir que será ajeno a las tensiones financieras? Evidentemente no. Por un lado, en esta ocasión el BCE mostró más flexibilidad y no dio guía sobre los siguientes movimientos, tomando así buena nota que no es recomendable comprometerse ex-ante en un entorno tan incierto. Por otro, dejó claro que está listo para utilizar los instrumentos que sean necesarios si surgen problemas de liquidez (algo que ahora mismo no ven; todo lo contrario, la posición de liquidez es holgada). Y, por último, el BCE estará vigilando las condiciones financieras, que en última instancia condicionan el escenario económico y las perspectivas de inflación.

A menos que el escenario cambie sustancialmente, cabría esperar alguna subida adicional de menor cuantía. Pero serán los datos económicos y financieros, y la creciente evidencia del impacto de la política monetaria, los que determinarán la decisión.

## 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 en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

### 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  
[bbvarresearch@bbva.com](mailto:bbvarresearch@bbva.com) [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)