

## BANCOS CENTRALES

## Actas del BCE: reunión del 3 de diciembre

Sonsoles Castillo / María Martínez

---

- Una amplia mayoría de los miembros con derecho de voto apoyaron la decisión de recalibrar el grado de flexibilidad monetaria.
- Hubo un amplio consenso entre los participantes de que estaba justificada la adopción de medidas monetarias adicionales, aunque algunos de los miembros no observaron suficientes pruebas que apoyasen la recalibración de la política monetaria en esa reunión.
- Se debatió la posibilidad de adoptar medidas adicionales y "en el futuro podría llevarse a cabo una reevaluación."

El BCE publicó el informe de política monetaria de su reunión celebrada el 3 de diciembre. Las actas confirman que una amplia mayoría de los miembros con derecho de voto apoyaron una decisión de recalibrar el grado de flexibilidad monetaria. El informe muestra que existió un amplio consenso entre los miembros acerca de la justificación de la adopción de medidas de política monetaria adicionales, ya que el ajuste de la inflación a tasas más cercanas al 2 % llevaría más de lo previsto, y los riesgos a la baja tanto para el crecimiento como para la inflación seguían prevaleciendo. En este contexto, las actas subrayaron que la postura en cuanto a la política monetaria seguiría siendo flexible mientras fuese necesario para asegurar "una vuelta sostenida de las tasas de inflación a niveles por debajo de, aunque próximas al 2 %." También se recordó que el APP (programa de compra de activos, por sus siglas en inglés) proporcionaba suficiente flexibilidad en términos del ajuste de su tamaño, su composición y su duración.

La parte principal del acta de la reunión de diciembre del BCE se centró en la postura de política monetaria y especialmente en la decisión de adoptar medidas de política monetaria adicionales. La mayoría de los miembros del Consejo de gobierno (CG) consideraron que el grado de flexibilidad monetaria actual era insuficiente para abordar la vuelta de la inflación a niveles por debajo de, aunque cercanos al 2 % a medio plazo. Las actas muestran que se acordó que "en la coyuntura actual, el riesgo de inacción en la política claramente tenía mayor peso que el riesgo de acción". En concreto, el informe muestra que en las anteriores reuniones de política monetaria (en septiembre y octubre) el CG expresó su preocupación acerca de los mayores riesgos a la baja tanto para el crecimiento como para las perspectivas de inflación, en comparación con las expectativas existentes cuando se puso en marcha el APP.

En este contexto, las actas muestran que hubo un amplio consenso entre los participantes de que estaba justificada la adopción de medidas monetarias adicionales, aunque algunos de los miembros no observaron suficientes pruebas que apoyasen una recalibración de la política monetaria en esa reunión. "La mayoría de los miembros apoyaron el conjunto de medidas de política propuestas, mientras que otros no vieron suficiente justificación para una acción política adicional o solo estaban dispuestos a apoyar algunos de los elementos presentados." Los participantes que no se mostraron a favor de una flexibilización adicional en esa reunión argumentaron que nuevas medidas en esos momentos parecían prematuras y podrían reconsiderarse más adelante. "Las medidas de política existentes iban en la buena dirección y debería concederse más tiempo para que desplegasen todos sus efectos." En concreto, advirtieron que las compras de deuda soberana "se percibían como asociadas a riesgos y efectos secundarios significativos y deberían por tanto mantenerse en reserva como medida de emergencia en caso de una evolución extremadamente adversa, como una deflación, y no debían utilizarse como medio para ajustar las perspectivas de inflación."

Hubo un amplio consenso respecto de todas las medidas adoptadas: i) recortar el tipo de la facilidad de depósito en 10 pb hasta un -0,30 %, un mínimo histórico; ii) prorrogar el programa de compra de activos

(APP) al menos hasta marzo de 2017; iii) ampliar la gama de activos comprados (gobiernos regionales y locales), con el fin de reforzar su orientación futura; iv) reinvertir los pagos de principal de los valores adquiridos bajo el APP según venzan, mientras sea necesario, y por último v) prorrogar el FRFA (procedimiento de subasta a tipo fijo con cobertura total) al menos hasta finales de 2017. Sin embargo, hubo división de opiniones entre los miembros del CG en cuanto a la magnitud del recorte del tipo de depósito, ya que algunos participantes deseaban un recorte de 20 puntos básicos.

Por lo que respecta a nuevas medidas, el informe muestra que se debatieron incrementar el volumen mensual de compras bajo el APP (actualmente en 60 miles de millones de euros), así como la prórroga del programa más allá de los seis meses. "Sin embargo, hubo un amplio consenso de que tales medidas no estarían justificadas en esta coyuntura, mientras que en el futuro podría llevarse a cabo una reevaluación."

Los detalles del acta de la reunión de diciembre confirman que la mayoría de los miembros del CG consideraron que sería apropiado adoptar nuevas medidas en esa reunión. En la próxima reunión de política monetaria se espera que el BCE permanezca a la espera y mantenga su comunicación moderada, como ha repetido durante mucho tiempo, de que está comprometido a aportar nuevos estímulos si fuese necesario. La etapa inicial y la fragilidad de la recuperación de la eurozona justifican un política monetaria sumamente flexible.

---

**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.