

Pausa y fin de ciclo

El País (España)

Sonsoles Castillo

Estas semanas hemos constatado un cambio del tono de los bancos centrales. Desde distintas jurisdicciones, el mensaje común que trasladan es de cautela y prudencia.

En este coro de voces ha sorprendido especialmente el cambio de discurso de la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos. En diciembre subió tipos y apuntaba hasta tres subidas adicionales en este año. Ahora entra en modo pausa, por un periodo largo, aparcando las subidas de tipos. Es más, apunta que puede haber llegado al final del ciclo y parece dispuesta a poner fin a la reducción de su balance antes y a niveles más altos de lo previsto.

En la misma dirección, pero desde un punto de partida bien distinto, apunta el Banco Central Europeo (BCE). Con una estrategia más previsible, el BCE ha ido moderando sus expectativas y señalado una ralentización de la normalización monetaria. Las últimas declaraciones vienen a confirmar lo que ya está descontado, que la política acomodaticia se extenderá por más tiempo. En particular, en las próximas reuniones se anunciará una extensión de las medidas de liquidez a los bancos y un retraso en la subida de tipos de interés.

Y en la misma dirección están apuntando otros bancos centrales en el sudeste asiático. Japón, que se ha caracterizado por utilizar profusamente la expansión cuantitativa, se muestra partidario de adoptar más medidas, India ya ha recortado tipos de interés y China podría hacer lo propio complementando así su política de inyección de liquidez.

La sincronización de mensajes revela la existencia de elementos comunes: desaceleración del crecimiento, ausencia de presiones inflacionistas y evidentes riesgos a la baja ante la posibilidad de que estalle una guerra comercial entre EE.UU. con China o Europa. Factores que justifican pasar al modo de “gestión de riesgos”. La fuerte corrección de mercados a finales de año y su impacto en las condiciones financieras también han jugado su papel.

En un entorno complejo, nadie quiere arriesgar y menos la Fed que ha conseguido ganar margen de maniobra. Por tanto, ahora toca esperar un tiempo hasta que disipen las grandes incertidumbres que ponen en riesgo el crecimiento global -negociaciones comerciales y brexit- y se vislumbre un horizonte más claro. Salvadas esas “bolas de partido”, se podría retomar a finales de este año la normalización monetaria en Europa y hacer algún ajuste adicional en la Fed.

Una vez se confirme el final del ciclo alcista de la Reserva Federal tendremos evidencia del “nuevo normal” de la política monetaria: tipos de interés muy por debajo de los ciclos previos y tamaño de balance muy superior al previo a la crisis. Lo que en última instancia implica un mayor protagonismo de los bancos centrales en el funcionamiento de los mercados financieros.

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

