

Artículos de Prensa

Madrid, 11 de mayo de 2014
Análisis Económico

El País

Miguel Jiménez
Economista Jefe de la
Unidad de Europa
BBVA Research

Sonsoles Castillo
Economista de la
Unidad de Escenarios Financieros
BBVA Research

El BCE preanuncia medidas para junio

En la reunión de esta semana del consejo de gobierno del Banco Central Europeo (BCE), el presidente, Mario Draghi, ha dejado bastante claro, con un mes de antelación, que hay consenso para tomar en junio alguna medida de relajación monetaria, una vez tengan las nuevas predicciones trimestrales de inflación que el propio BCE preparará para el mes que viene. Este cuasi-anuncio por adelantado es una novedad en la institución, un paso más en materia de transparencia de comunicación tras el abandono de la rigidez casi prusiana del famoso "Nunca nos comprometemos por adelantado" ("We never precommit"), que su anterior presidente, Jean Claude Trichet, e incluso Draghi repitieron machaconamente en otros tiempos cada vez que se les preguntaba por las medidas futuras.

Draghi también reconoció implícitamente que el BCE se equivocó en la reunión de marzo, cuando, a pesar de presentar unas previsiones de inflación a dos años vista (1,5%) claramente por debajo de la definición de estabilidad de precios establecida por el mismo banco central (2% o ligeramente por debajo), el consejo de gobierno no tomó medidas. La falta de acción entonces supuso un jarro de agua fría para una parte de los analistas, que preveíamos algún anuncio ante el entorno de muy baja inflación. Ahora, con una senda de inflación que será muy parecida a la presentada en marzo (y si acaso, se revisará a la baja, dado que el repunte de abril al 0,7% ha sido algo menor de lo previsto), sí parece que se van a tomar medidas.

Sobre las medidas concretas a tomar en junio, Draghi no quiso soltar prenda. No obstante, su discurso de hace un par de semanas sobre los distintos riesgos que se ciernen sobre la recuperación en la eurozona y las correspondientes medidas, así como los temas más discutidos en la rueda de prensa que siguió a la reunión, arrojan alguna luz sobre el tema. En la reunión del jueves se mencionó reiteradamente que el tipo de cambio es una "seria preocupación" para el BCE dado su impacto en la inflación. Por el contrario, Draghi no pareció dar mucha importancia a las tensiones recientes en los mercados monetarios y no se habló en absoluto de medidas de expansión cuantitativa (sobre todo porque esta es una medida que se asocia con un escenario de debilidad generalizada de la demanda interna y deterioro de las expectativas de inflación a medio plazo).

Teniendo en cuenta lo anterior, lo más probable es que el BCE agote el margen en políticas más convencionales, bajando tipos de interés y posiblemente introduciendo tipos negativos en la facilidad de depósito, que podrían ayudar a depreciar el euro. Y la duda es si estas medidas llegan tarde y conseguirán el efecto deseado, o el BCE tendrá que echar mano de más munición en la segunda mitad del año.