

¿Cuál es la estrategia del BCE?

Sonsoles Castillo

Diario El País (España)

En diciembre tendremos más detalle sobre la trayectoria de la política monetaria para la zona euro. Draghi, en su última rueda de prensa, no ha despejado dudas.

Una cosa sí es segura, el BCE no acabará de forma repentina con los programas de compra de activos (el famoso QE) y con los tipos bajos. Tras varias semanas en las que se ha rumoreado de todo, desde la posibilidad de ampliar la cesta de la compra (incluyendo acciones como el Banco de Japón), hasta la opción de levantar el pie del acelerador (moderando el ritmo), ésta ha sido la única novedad que dio Draghi a unos mercados expectantes; lo cual, por cierto, no es ninguna primicia. Si alguna lección hemos aprendido de otros bancos centrales es que la salida de las medidas ultra expansivas no es fácil y requiere de mucha prudencia. Y el ejemplo más claro es la cautela con la que está operando la Reserva Federal de Estados Unidos. La salida del QE se alargó por casi año y medio, desde que Bernanke lanzara las primeras señales hasta que, finalmente, se acabó la compra de activos. La primera subida de tipos de interés sólo llegó un año después. Y la segunda está por producirse.

Actualmente el BCE, como otros bancos centrales (el de Japón o el de Inglaterra), mantiene una política monetaria muy expansiva por la combinación de tipos bajos (incluso negativos) y compra de activos. Por ahora, los tipos siguen en el cero y las compras de activos se mantienen hasta marzo del año que viene, como mínimo. Más allá del debate de fondo que afecta a todos los bancos centrales sobre la pérdida de eficacia de estas medidas, el BCE enfrenta restricciones importantes para seguir comprando activos por las propias reglas autoimpuestas. Así, el BCE está viendo cómo aflojar las costuras del programa para asegurarse que, si las condiciones lo requieren, pueden seguir adelante. No es la primera vez que el BCE hace ajustes.

¿Cuáles son las incógnitas a despejar en diciembre? Primero, la fórmula para ajustar el programa de compra de bonos: elevando la proporción máxima de los que puede comprar de un país, modificando la distribución de compras por países y/o comprar "a pérdidas" (a tipos muy negativos). Cualquiera de estas elecciones es complicada y no es neutra, puede tener impacto importante en los precios de los activos. Segundo, y más importante, si el BCE extiende o no el programa por la misma cuantía y hasta cuándo. Lo más probable es que los ajustes sean cosméticos y se apruebe una extensión por igual (similar) cuantía y por unos meses, pero no descartemos alguna sorpresa de Draghi en el puente de la Constitución.

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.