

Bancos Centrales / Economía Global

El BCE dobla la apuesta

Expansión (España)

Sonsoles Castillo / Miguel Jiménez

Tres meses después de haber aprobado el paquete de emergencia de compra de activos para afrontar la crisis de la COVID-19 (el PEPP, en sus siglas en inglés), el BCE casi ha doblado la apuesta. El programa, inicialmente dotado con un importe de 750.000 millones de euros, se ha incrementado en 600.000. Al ritmo actual de compras de bonos, acelerado para frenar las tensiones financieras y el aumento de las primas periféricas, el programa habría durado solamente hasta el mes de octubre, cuando estaba previsto hasta diciembre. Con la nueva cantidad, y con la extensión oficial hasta mediados de 2021, el BCE asegura una intervención reforzada durante un año más, hasta que el panorama económico post COVID-19 esté bastante más claro.

La nueva medida significa que el BCE seguirá muy activo en los mercados de deuda soberana y también corporativa. Lagarde además aclaró que continuarán actuando con la máxima flexibilidad; esto es, comprando títulos al ritmo que consideren necesario (no a ritmo constante) para evitar problemas en los mercados atajando cualquier riesgo de cola, como vimos en la crisis de deuda europea en 2012, y adquiriendo en aquellos países que estimen necesario para evitar la fragmentación de los mercados.

Evidentemente, la reacción de estos ha sido muy positiva, la prima de riesgo de los países periféricos se estrechó tras el anuncio, en el caso de la española por debajo de los 90 puntos básicos (frente a los 150 que alcanzó hace apenas unas semanas).

El paquete de medidas aprobado la pasada semana se suma a otras precedentes en varios frentes -provisión de liquidez con la aprobación de nuevos programas TLTRO de financiación a largo plazo a tipos de interés muy reducidos-, programas previos de QE y una política de comunicación que deja claro que el banco central va a seguir actuando hasta que la senda de inflación sea consistente, de manera clara, con el objetivo establecido. El BCE no ha tocado estos otros instrumentos; no hacía falta, y ya había dejado claro en su reunión de abril que lo más eficaz en estos momentos era el aumento de compras del PEPP. Los próximos meses van a continuar siendo inciertos -lo recalzó Lagarde- y no se puede anticipar mucho, pero en principio no cabe esperar medidas adicionales sustanciales a no ser que las condiciones de mercado, y económicas, varíen notablemente.

En cuanto a estas últimas, el BCE ha revisado sus previsiones de recesión para este año, como ya había dejado claro en su reunión precedente. El nuevo escenario base prevé una caída del PIB del -8,7% este año, con dos alternativos de -5,9% y de -12,6%. Está claro que los sesgos del BCE son bajistas, dado el mayor impacto del previsto de la COVID-19 sobre la actividad desde finales de marzo, y la prolongación de las medidas de distanciamiento social. La recuperación llegará de manera consistente en 2021 y 2022 (+5,2% y 3,3% respectivamente en el escenario base), pero sin recuperar totalmente el terreno perdido este año. Se confirma así el panorama de una recuperación en V incompleta (o de lámpara de aladino, como se quiera ver).

Además, Lagarde hizo referencia a la polémica creada por la resolución del Tribunal Constitucional alemán, requiriendo al BCE que explique la eficacia y la proporcionalidad de sus programas previos de compra de bonos. En su respuesta, evitó la polémica, sugiriendo que se encontrará una solución satisfactoria; aunque dejó claro que la independencia del BCE no se ve afectada por la resolución alemana. La nueva expansión del PEPP lo confirma.

El banco central también apoya decididamente la propuesta de la Comisión Europea sobre el fondo de recuperación. Es evidente que va en la línea de lo que la institución lleva requiriendo desde hace años: una política fiscal más activa que complemente a la política monetaria y alivie su carga como único instrumento contracíclico de política económica. Aunque ese fondo aún tiene que ser debatido y aprobado, la propuesta franco-alemana que lo inspira es una señal muy clara en la dirección correcta que ha convencido tanto a los mercados como al propio BCE.

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

