

BCE / Reunión no operativa y con poco interés

Todo queda pendiente y no parece tener prisa

Del comunicado y rueda de prensa posterior, cabe destacar lo siguiente:

- **Crecimiento:** Comenta que algunos factores domésticos que han dañado el crecimiento están empezando a ceder. No obstante, admite que los últimos datos siguen siendo débiles, especialmente en el sector manufacturero. Vuelve a mencionar que los riesgos geopolíticos y el proteccionismo afectan negativamente a la confianza y que el balance de riesgos está sesgado a la baja, pero que el riesgo de recesión es muy reducido. Comenta que en las dos últimas décadas ha habido quince o veinte episodios de debilidad similares al actual y que sólo cuatro han acabado en recesión.
- **Inflación:** Sigue esperando que caiga en los próximos meses a pesar de la presión de los costes laborales. A pesar de ello, mantiene la confianza en que la subyacente aumente a medio plazo y que la general converja con su objetivo. En este sentido, su comentario en relación a que serán tolerantes con la inflación por arriba y por debajo del objetivo es difícil de entender (¿reconoce que no van a alcanzar el objetivo en este ciclo?).
- **Tipo de interés:** Mantiene el mensaje de que se mantendrán en su nivel actual, al menos, hasta finales de 2019 y, en cualquier caso, tanto como sea necesario.
- **Facilidad de Depósito:** Están dispuestos a estudiar cómo mitigar los efectos perniciosos de los tipos de interés negativos actuales, pero consideran que aún es pronto para tomar decisiones sobre ello.
- **Condiciones monetarias:** Repite que están dispuestos a utilizar todos los instrumentos a su alcance si es necesario.
- **Reinversión de vencimientos:** Mantiene la estrategia de reinvertir el 100% de los vencimientos durante un periodo de tiempo prolongado a partir del momento en que inicie la subida de los tipos de interés.
- **LTROs:** Cree que es pronto para dar detalles. Éstos se harán públicos en el futuro, después de un análisis profundo.

En nuestra opinión

Reunión no operativa, según las propias palabras de Draghi y que, por tanto, no ha aportado nada al análisis. Oportunidad desaprovechada por el BCE, al menos para mantener viva la esperanza de que en un plazo de tiempo razonablemente corto esté dispuesto a tomar medidas como la introducción de tramos en la Facilidad de Depósito (ni siquiera han discutido sus pros y contras). Su alusión a que la banca europea es igual de rentable que la japonesa tampoco es muy alentadora.

En materia de tipos de interés parece cómodo con los niveles actuales y también satisfecho con la función de reacción del mercado a su *forward guidance*, celebrando otra vez la buena “lectura” que hace del mismo.

En resumen, el BCE parece que se esfuerza por dar la sensación de que tiene la iniciativa y le quedan herramientas, pero lo cierto es que en reuniones como la de hoy nos parece que no logra ese objetivo. No está claro si le queda poco margen y lo está administrando, si hay mucha división en el Consejo sobre los siguientes pasos o la intención es no dejar sin margen a su sucesor.

Este Informe tiene carácter meramente informativo y no se pretende, por medio de esta publicación, prestar servicios o asesorar en materia financiera, de inversiones, legal, fiscal o de otro tipo en ningún campo de nuestra actuación, por lo que dicha información no debe tomarse como base para realizar inversiones o tomar decisiones de inversión. La información utilizada para la elaboración del presente Informe ha sido obtenida de fuentes consideradas fiables, no garantizándose su exactitud o concreción. Queda prohibido reproducir, transmitir, modificar o suprimir la información sin previa autorización escrita de Bankia.