

# Análisis reunión de septiembre BCE

AUTORES:

Enrique Díaz-Alvarez, Matthew Ryan & Roman Ziruk

12 Septiembre 2019

# El BCE reduce la tasa depósito e introduce el programa QE

Por un breve momento, el Euro cayó a su nivel más bajo en más de una semana frente al Dólar este jueves después de que el Banco Central Europeo (BCE) sorprendiera al mercado por la flexibilización de su política monetaria y su tono moderado. Sin embargo, después de la rueda de prensa, la moneda encontró cierto apoyo y recuperó todas sus pérdidas.

Figura 1: EUR/USD (12/09/2019)



En la reunión del BCE de septiembre, los responsables de política monetaria en la zona euro redujeron la tasa depósito en 10 puntos básicos. Además, introdujeron el programa de compra de activos (QE), comprometiéndose a comprar 20 mil millones de euros en bonos del gobierno cada mes, a partir de noviembre. Para mitigar algunos efectos indeseables de los tipos de interés negativos, el BCE tiene un sistema para aliviar la presión sobre los bancos comerciales. El BCE también modificará sus operaciones de refinanciación a largo plazo con objetivos trimestrales (TLTRO III), proporcionando a los bancos una fuente de financiación aún más barata.

La clave de la reunión de este jueves era la reintroducción del programa de compra de activos. El hecho de que el programa se abra sin fecha de finalización es particularmente importante. Creemos que refleja el compromiso del BCE de apoyar la economía de la zona euro y devolver la inflación a su objetivo de "cerca pero inferior al 2%".

Durante la rueda de prensa posterior a la reunión, Mario Draghi mostró un tono algo moderado. Aunque mencionó algunos aspectos positivos, mencionando el empleo "robusto" y el crecimiento salarial, su tono coincidía, principalmente, con las medidas de relajación que se introducían hoy. Draghi expresó su preocupación por la debilidad "prolongada" de las economías de la zona euro, la "persistente" bajada de las perspectivas y mencionó las presiones inflacionarias "silenciadas".

Las preocupaciones del BCE respecto a las perspectivas económicas y las bajas presiones de los precios en los países del bloque común se reflejan en sus proyecciones de septiembre, recortadas a partir de las de junio. En este contexto, la alteración más significativa fue una revisión a la baja del pronóstico de inflación para el próximo año, que se redujo del 1,4% al 1%.

	Inflación HICP (% cambio anual)	Crecimiento GDP (% cambio anual)
2019	1,2 (1,3)	1,1 (1,2)
2020	1,0 (1,4)	1,2 (1,4)
2021	1,5 (1,6)	1,4 (1,4)

\*Proyecciones de junio

Creemos que el elemento clave de la nueva orientación futura del BCE es el cambio en los tipos de interés: "el Consejo de Gobierno ahora espera que los tipos de interés clave del BCE se mantengan en sus niveles actuales o más bajos hasta que haya visto que las perspectivas de inflación convergen a un nivel suficientemente cercano pero inferior al 2%, y dicha convergencia se ha reflejado consistentemente en la dinámica de la inflación".

El cambio en la redacción refleja una clara desviación de la declaración anterior en la que el BCE sugirió que los "tipos clave se mantendrían en sus niveles actuales o más bajos al menos durante la primera mitad de 2020". Esto, combinado con el hecho de que el programa de compra de activos que el banco reiniciará en noviembre no tiene fecha de finalización predefinida, parece enfatizar el compromiso del BCE de respaldar el retorno de la inflación al objetivo por un período potencialmente más largo que el esperado.

# El BCE reduce la tasa depósito e introduce el programa QE

Hemos reiterado durante mucho tiempo que el BCE mantendrá una política acomodaticia siempre que la inflación de la Eurozona se mantenga muy por debajo del objetivo de “cercano pero inferior al 2%” del banco central. Dado que la inflación general no muestra signos de tendencia hacia el objetivo, la necesidad de actuar se ha vuelto, cada vez, más urgente. Aunque la agresividad de la decisión abierta del QE no sorprendió, la reacción del mercado después de la rueda de prensa indica que los inversores esperaban un paquete aún más fuerte. Creemos que el camino del EURUSD en el medio y largo plazo es alcista. Encontramos algo de consuelo en la reacción de hoy del par y reiteramos nuestra creencia de que la Fed tiene mucho más espacio para estímulos adicionales que el BCE, que debería trabajar a favor de la moneda común en los próximos trimestres.

Paseo de la Castellana 202, 5ª Planta, 28046 Madrid | [info@ebury.es](mailto:info@ebury.es)

**Ebury** What borders?

[ebury.es](http://ebury.es)

© Copyright 2009-2019

Ebury Partners UK Limited. Company registered in England and Wales (registered no. 7088713). Registered office: 3rd floor, 100 Victoria Street, Cardinal Place, London, SW1E 5JL. Ebury Partners UK Ltd is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority as an Electronic Money Institution. Reference number: 900797.