Ebury What borders?

# Previsión Reunión Junio BCE: Es el momento de hacer más

Autores:

Enrique Díaz-Alvarez, Matthew Ryan & Roman Ziruk

Junio 2020

Ebury

ebury.es

# Es hora de que el BCE de un paso más

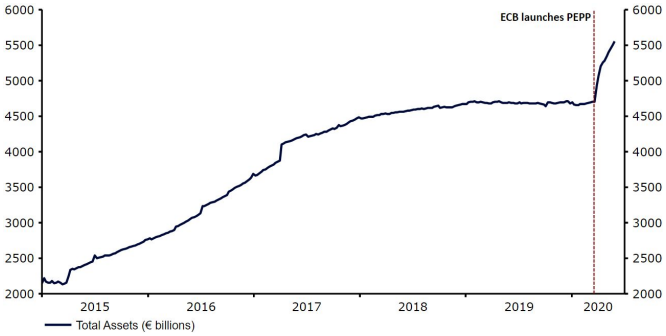
El Banco Central Europeo dará a conocer el próximo jueves nuevas resoluciones sobre sus políticas, y los inversores ya se preparan para otro aumento de estímulos monetarios.

En nuestro informe de previsiones sobre la última reunión del BCE ya señalamos que el banco tenía margen suficiente para aumentar a finales de abril sus compras de activos. Si bien no se hizo en ese momento, desde el banco se declaró que el Consejo de Administración estaba "plenamente preparado para aumentar el tamaño del PEPP y ajustar su composición, en la medida en que sea necesario y durante el tiempo que sea necesario". Por ello, creemos que en la reunión de esta semana se anunciará el aumento del PEPP (el Programa de Respuesta de Emergencia ante Pandemias lanzado en marzo) .

Desde la última reunión, las comunicaciones del Consejo de Administración han abierto aún más la puerta a medidas adicionales. El acta de la reunión de abril, publicada el pasado 28 de mayo, subrayaba que "la experiencia pasada demostraba que había que evitar la pérdida de confianza en los mercados financieros y que era preferible adoptar medidas preventivas". Tanto Philip Lane como Isabel Schnabel -miembros del BCE- también hablaron la semana pasada sobre la posibilidad de aumentar las medidas de estímulo, ya que el banco busca suavizar los riesgos que plantea el COVID-19.

Con un aumento inmediato del PEPP -anunciado por el BCE y muy esperado por el mercado-, la principal pregunta es la magnitud de su incremento. Aunque la dotación actual de 750.000 millones de euros es, sin duda, considerable, esto solo equivale aún a aproximadamente el 6% del PIB de la zona euro, lo que sugiere que hay margen para hacer un poco más. Al ritmo actual de compras (gráfico 1), el programa actual de 750.000 millones de euros también se agotará en octubre, un plazo insuficiente para que la economía mundial vuelva a niveles de capacidad más normales.

Gráfico 1: Balance del BCE (2015 - 2020)




Fuente: Refinitiv Datastream I Fecha: 01/06/2020

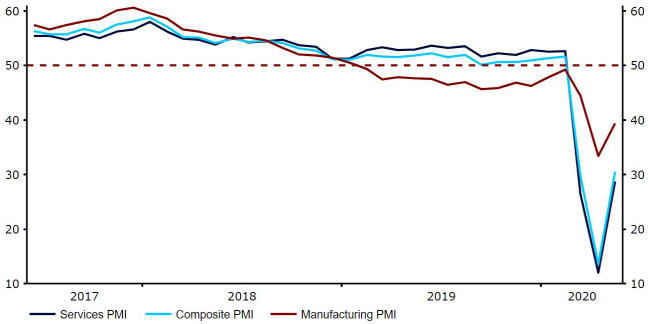
Por ello, esperamos que el BCE aumente esta semana su programa de compras para la pandemia en 500.000 millones de euros. Esto, creemos, será suficiente para absorber la emisión esperada de los países periféricos hasta -por lo menos- finales de 2020. Creemos también que la fecha de finalización del programa se ampliará desde finales de año hasta entrado 2021 (quizás hasta mediados de año).

Ebury

ebury.es

Aparte de la decisión en sí, el mercado estará especialmente atento a las proyecciones económicas del banco. Ha habido pocos datos contundentes que hayan cubierto el segundo trimestre del año, pero los indicadores de actividad de abril y mayo no han sido positivos, sobre todo los PMI de actividad empresarial (gráfico 2). La presidenta del BCE, Christine Lagarde, alertó la semana pasada que el escenario 'suave' dibujado por el banco en abril para la economía de la zona euro ya no era realista y que la contracción efectiva del PIB este año se acercaría más a un escenario 'medio' o 'severo' (con una contracción del 8-12%). Ahora parece que la proyección del PIB del banco para el año 2020 se ha reducido a niveles similares.

Gráfico 2: PMIs de la zona euro (2017 - 2020)




Source: Refinitiv Datastream I Date: 01/06/2020

En cuanto a la reacción del euro, creemos que tanto el volumen en el que se aumente el PEPP como la magnitud de las previsiones revisadas del PIB podrían mover a la moneda común. Seguimos siendo bastante optimistas con respecto al euro ante la reunión. Si bien es posible una revisión a la baja de las perspectivas mayor de lo esperado, creemos que un aumento importante del programa de compra de activos del banco sería más que suficiente para compensar el pesimismo.

Los mercados de divisas quieren ver compromisos de estímulo creíbles y la recuperación económica de las diferentes áreas monetarias, por lo que esperamos que estos anuncios del BCE tengan un impacto positivo en el euro. Por el contrario, si el BCE no actúa ahora, es probable que el euro caiga con fuerza.

Ebury
Paseo de la Castellana 202, 5ª Planta, 28046, Madrid | Avda. Diagonal 453, 2ª Planta, 08036, Barcelona

info@ebury. es | ebury.es

© Copyright 2009-2020

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.