

El post del mes

Sara Baliña

Sin cambios de calado en el discurso de política monetaria del BCE



La respuesta cuantitativa del Banco de Inglaterra ha sido la principal novedad, aunque esperada (sin impacto en variables GBP), al deterioro macro en Reino Unido (previsión Afi de PIB para 2012: 0,1%): ampliación del programa de compra de deuda pública (es ya la tercera) en 50.000 millones de libras, hasta los 325.000 millones (el horizonte de compras, tres meses).

Lo más destacado del discurso del BCE han sido las alusiones a la flexibilización de los criterios de colateral para préstamos bancarios anunciada en el Consejo de Gobierno del 08-12-11 y concretada ayer por los bancos centrales nacionales (son ellos los que asumen el riesgo al producirse la selección bajo su responsabilidad). En total, han sido

siete los bancos nacionales que han solicitado la flexibilización, aunque el visto bueno del BCE, para limitar la asunción de riesgos, se ha producido sobre una base de criterios común para el conjunto del Eurosistema y exigiendo una elevada sobrecolateralización para los préstamos aceptados. Este último aspecto puede reducir de forma significativa la capacidad potencial de descuento.

Lo más destacado del discurso del BCE: las alusiones a la flexibilización de los criterios de colateral para préstamos bancarios

En el caso del Banco de España, y de forma general (los detalles se comunicarán a las entidades intere-

sadas), pasarán a ser activos elegibles para el descuento con el BCE:

1. Préstamos al corriente de pago a empresas y organismos del sector público que no sean préstamos hipotecarios.
2. Los que estén denominados en euros o en otras de las principales monedas cuyo riesgo de crédito estimado tenga una probabilidad de impago igual o inferior al 1%, aunque, inicialmente, sólo se aceptarán aquellos con una probabilidad de impago igual o inferior al 0,4%.

En materia de crecimiento, destacamos dos aspectos: (i) la confirmación de la debilidad del crecimiento del área euro en el cuarto trimestre de 2011 (esperamos una contracción del 0,3% T) y (ii) el reconocimiento del mejor pulso mostrado por los indicadores adelantados en el mes de enero (sobre todo, en Alemania). En definitiva, un balance de riesgos que se adecúa al contemplado en el escenario base del BCE para 2012 (según el propio Draghi, menos pesimista que el previsto por el FMI, que eleva la caída del PIB del área euro al 0,5%; -0,1% previsión Afi), y que, a día de hoy, no justifica nuevos recortes del tipo *repo*. La mención expresa al impacto que espera que tengan las subastas LTRO en las encuestas y datos reales de concesión de crédito convierten a ambos indicadores en «termómetros» clave a corto plazo para inclinar la balanza hacia la bajada de tipos. Sin mención, la extensión de las operaciones de inyección a largo plazo más allá de lo conocido ::