



LA ECONOMÍA DE LA ZONA EURO

ALEJANDRO VIDAL

## El BCE no se fía de esta inflación

Sin sorpresas desde Fráncfort, el Banco Central Europeo (BCE) se ciñó al guión de lo esperado y mantuvo inalterada su política monetaria. Tipos oficiales al 0%, de depósito al -0,4% y comienzo de la retirada del programa de compras el próximo mes de abril, cuando el volumen mensual de adquisiciones de bonos se reducirá hasta 60.000 millones de euros desde los 80.000 actuales.

Quizá lo más destacado fue el comentario sobre la inflación —que avanza al 2% en la Eurozona y al 3% en España— y que, de mantenerse en estos niveles, debería con total certeza presionar al BCE para acelerar la normalización de sus políticas. Pero la institución monetaria advierte de que estos niveles de inflación son pasajeros, que se deben a un inmenso efecto base de los precios del petróleo y que va a bajar en los próximos meses; y que las presiones deflacionistas pueden rebrotar en cualquier momento en el Viejo Continente.

Además, identifica claros riesgos geopolíticos en 2017, empezando por un posible giro radical en la política comercial de Estados Unidos, que puede poner en jaque el proceso de recuperación económica en Europa, que está demostrando ser demasiado lento y frágil, precisamente por el elevado endeudamiento y las presiones deflacionistas existentes, por factores como el exceso de capacidad productiva en muchos sectores, la falta de estímulos fiscales y económicos en las economías del Norte o, a más largo plazo, el envejecimiento de la población.

Aun así, la música de fondo sigue sonando bastante bien para los activos de riesgo. La recuperación económica a nivel global parece seguir ganando tracción y

la temporada de resultados empresariales está siendo bastante positiva en líneas generales. Seguiremos pendientes de ambos factores y también de la política de tipos de interés que aplique la Reserva Federal en Estados Unidos que, según las declaraciones de sus responsables, va a seguir por la senda de las subidas en los próximos meses.



Mario Draghi, presidente del BCE. KRISZTIAN BOCSI (BLOOMBERG)

En caso de mantenerse este rebrote inflacionista, claramente tendremos que seguir apostando por la renta variable con sesgo cíclico, con fuerte presencia de sectores como el financiero, industriales o energía. En renta fija, nos mantenemos lejos de los activos a largo plazo y de alta calidad crediticia, centrandolo el tiro en activos con diferencial de crédito medio-alto y en el corto plazo, con presencia en la cartera de liquidez y activos alternativos, como retorno absoluto.

No conviene olvidar que estos procesos pueden descarrilar, tal y como pasó en 2015. Si

eso ocurriera, habría que hacer exactamente lo opuesto a lo descrito en el párrafo anterior. De modo que prudencia, apuestas controladas por los activos de riesgo y visión de medio plazo dentro del perfil de riesgo de cada inversor.

Alejandro Vidal es director de Estrategia de Mercados de Banca March



## TU FORMA DE ESTAR INFORMADO HA CAMBIADO.

SUSCRÍBETE A LAS NEWSLETTERS DE EL PAÍS.

[elpais.com/ir/newsletters](http://elpais.com/ir/newsletters)

Suscríbete a nuestras newsletters de la mañana y la noche y a nuestros boletines de cine, televisión, información global, última hora y a los de nuestros suplementos y revistas.

Gracias por leernos.

EL PAÍS