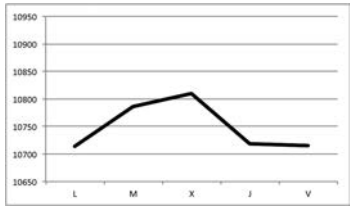


GUÍA PARA SU DINERO

IBEX-35



10.706,50
329,50
Ptos.



MERCADOS Ptos.

MADRID	37,77
BARCELONA	29,16
BILBAO	56,77
VALENCIA	40,85
NUEVA YORK	354,36
LONDRES	101,79

DESTACADOS €

AENA	10,10
BAYER AG	8,45
VISCOFAN	3,99
AIRBUS GROUP	3,35
ACCIONA	2,96
AMADEUS	2,75

DIVISAS €

Dólar	1,09
Dólar canadiense	1,48
Libra	0,84
Franco suizo	1,08
Corona sueca	9,62
Yen	121,27

MATERIAS PRIMAS*

PETRÓLEO BRENT	52,06
GAS NATURAL	3,28
ORO	1.265,55
PLATA	17,59
PLATINO	947,00
TRIGO	417,00

28-04-17
*En el mercado de materias primas



Mario Draghi, presidente del BCE.

Draghi intentó durante toda la rueda de prensa justificar el aparente inmovilismo del BCE a pesar de que tuvo que reconocer que el escenario macroeconómico estaba mejorando sustancialmente en la Zona Euro. De esta forma, Draghi se agarró a la debilidad mostrada por la inflación subyacente como a un "salvavidas", y reiteró que por ahora el BCE no va a "tocar nada" y que

tanto los tipos como el programa de compra de activos seguirán vigentes. Sin embargo, es difícil justificar una política monetaria tan expansiva "en un entorno de crecimiento económico como el actual, en el que las principales economías de la Zona Euro están alcanzando sus niveles de crecimiento más altos en mucho tiempo", dicen los expertos.

Comienza a 'preparar' al mercado para el conocido 'tapering' en el segundo semestre

Draghi cambia el paso

■ M. Tortajada

La inflación de la zona euro cerró abril en el 1,9%, repuntando desde el 1,5% del mes previo. Los precios de la energía se incrementaron un 7,5% y los alimentos frescos crecieron un 2,2%. También subieron comida, alcohol y tabaco, en un 1,5%. El sector servicios, el más importante en la zona euro, vio unos precios un 1,8% mayores.

Con esta subida generalizada la política del Banco Central Europeo (BCE) se pone en duda. La entidad mantiene unos tipos cero hasta que la inflación llegue a tasas cercanas al 2%, como ahora. Pero el presidente del BCE, Mario Draghi, ha advertido en varias ocasiones que la inflación que se debe tener en cuenta a la hora de cambiar la estrategia es la subyacente, la que no cuenta los precios de la energía y los alimentos frescos.

En abril, la subyacente se sitúa en el 1,2%, aún alejada del objetivo del BCE. Eso sí, crece respecto al 0,8% del mes anterior, lo que podría deberse a un incremento de los salarios, lo que acabará presionando al alza los precios y acercando el ansiado objetivo del 2%. En estos momentos, la tasa subyacente se sitúa en el nivel

más alto desde septiembre de 2013. Según afirmó Draghi tras la reunión de abril de la entidad, las tasas subyacentes "no han mostrado una tendencia al alza convincente" y "no se ha visto evidencia suficiente para cambiar la política monetaria del ban-

co", aunque sí se observa que el riesgo de deflación ha desaparecido.

Con eso en mente, los tipos seguirán en el 0% y el programa de compra de bonos se mantiene con un ritmo de 60.000 millones de euros mensuales, al menos hasta diciembre.

El presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, ha pintado este pasado jueves tras la reunión de la entidad un panorama de mejora en la zona euro, algo que ha definido como un "proceso en evolución": la recuperación se va tor-

nando "cada vez más sólida" y "los riesgos a la baja se han reducido", pero no por ello han desaparecido ni tampoco se vive un entorno idóneo. De hecho, Draghi afirma que existen ciertos riesgos por el "lento ritmo de implementación de reformas estructurales". "La recuperación era frágil y desigual y ahora es sólida y general", afirmó.

La entidad ha decidido mantener los tipos de interés en el histórico 0% y el programa de compra de bonos sin variación, en 60.000 millones mensuales. Los cambios pueden venir en la próxima reunión: el resultado de las elecciones france-

Pimco espera que el Banco Central disminuirá las compras de bonos soberanos a 40.000 millones de euros al mes en el primer trimestre de 2018 y a 20.000 millones de euros al mes en el segundo trimestre, allanando el camino a una primera subida de tipos

sas, a celebrarse en la primera semana de mayo, podrían dar la presidencia a Marine Le Pen, lo que trastocaría la estabilidad de la zona euro.

El equipo de análisis de Bank of America considera que ante una perspectiva de inflación todavía moderada "prevalecerá la prudencia" y que el BCE optará por pequeños cambios en la orientación a partir de junio, con un ritmo muy lento de disminución en 2018 y sin subidas de tipos de interés hasta "bien entrado el próximo año, en todo caso". Aun así, "los halcones -y algunos centristas- en el Consejo de Gobierno parecen estar claramente cansados de medidas extraordinarias, de modo que el mercado podría empezar a fijar precios en una postura más agresiva, reaccionando a los ruidos de los halcones en la segunda mitad de este año".

En la reunión del BCE de septiembre de 2017, se espera que Draghi comunique oficialmente el fin del dinero técnicamente gratis en Europa y que vaya cambiando la orientación en política monetaria desde la reunión de junio de 2017.

PIMCO espera que el Banco Central disminuirá las compras bonos soberanos a 40.000 millones de euros al mes en el primer trimestre de 2018 y a 20.000 millones de euros al mes en el segundo trimestre, allanando el camino a una primera subida de tipos.

Dicen los analistas de esta empresa financiera que "la política monetaria contribuyó sustancialmente a la recuperación mundial y europea de la crisis financiera, más aún que las políticas fiscales y estructurales de los Gobiernos, que han disminuido. Sin embargo, la eficacia de la política monetaria está disminuyendo y los riesgos para la estabilidad financiera derivados de una mala asignación de recursos aumentan cuanto más larga es la política monetaria en su forma actual. A pesar de la inflación subyacente, el crecimiento de la producción y las exportaciones se está limitando a un intercambio entre países de la eurozona".

El reto de la retirada de los estímulos

■ El Banco Central Europeo lleva más de dos años inmerso en un programa de compra masiva de bonos. Con esta medida no convencional, también conocida como quantitative easing (QE), la institución monetaria pretendía llevar la inflación de la eurozona al objetivo del 2%.

Si se anunciara una reducción gradual de estímulos en Europa en los próximos meses, los precios de la deuda pública europea experimentarían una

acusada corrección. Alcanzarían un 2% en Alemania, un 2,5% en Francia, un 3,1% en España, un 3,8% en Italia y un 6,5% en Portugal. Estos niveles de rendimiento son insostenibles para los estados más frágiles y podrían ser el detonante de la crisis del euro.

En este sentido, según las proyecciones manejadas por los analistas de varias agencias de calificación, el BCE, a pesar de las cada vez

mayores presiones procedentes de Alemania, solamente llevará a cabo una reducción "muy gradual y prudente" de su plan de compras, "quizás hasta 40.000 millones de euros al mes" en la segunda mitad de 2017, "con un recorte adicional en la primera mitad de 2018".

En este sentido, los analistas de S&P Global Ratings subrayan que el BCE deberá proceder con extrema prudencia cuando comience a reducir sus compras de

deuda empresarial, ya que las pequeñas dimensiones de este sector en la eurozona lo hace muy dependiente de las acciones del banco central a la hora de fijar precios.

"El banco está ahorrando combustible en previsión de tener que conducir durante un camino más largo. Aunque no es probable que el viaje vaya a ser tranquilo ante las crecientes divergencias entre los miembros de la eurozona", señala la calificadora de riesgos.