

Con el foco en los bancos centrales: se esperan medidas para impulsar la inflación y el crecimiento



J.J. Fdez- Figares ([Link Securities](#)) | En un escenario de mercados convulsos el papel de los bancos centrales volverá a ser determinante. Así, en las tres próximas semanas se reúnen los comités de política monetaria del BCE (este mismo jueves), de la Reserva Federal (días 18 y 19), del Banco de Inglaterra (día 20) y del Banco de Japón (día 19).

Todo apunta a que **las principales economías del mundo**, incluida la estadounidense, que hasta ahora se había mostrado resistente, se están desacelerando, algo en lo que tienen mucho que ver las disputas comerciales entre EEUU y sus socios, especialmente China, aunque no consideramos que sea el único factor que está influyendo en ello. Temas como el brexit, la inestabilidad del escenario político en países como Italia, Francia, Alemania y España, la mala gestión de la crisis del diésel o la inestabilidad en la Zona del Golfo Pérsico también creemos que **están afectando de forma negativa a la confianza de las empresas y de los particulares**, condicionando de esta forma sus decisiones de inversión y consumo.

Ahora bien, que la mencionada desaceleración vaya a terminar en una nueva recesión global sin remedio como parece que están descontando los mercados de bonos mundiales en las últimas semanas es algo que no tenemos tan claro. En ese sentido, decir que creemos que **todavía hay tiempo para evitarlo y en ello los bancos centrales juegan un papel determinante**. Así, esperamos que en las reuniones de sus comités de política monetaria se anuncien cambios en sus estrategias; que se hable de la posibilidad de adaptar sus políticas a un escenario peor del por ellos esperado; que **anuncien medidas para impulsar la inflación, que en casi todos los casos se sitúa lejos de sus objetivos**, y el crecimiento económico. Al menos esto es lo que quieren oír unos inversores que en estos momentos se muestran temerosos y que están apostando claramente por reducir sus posiciones de riesgo.

Además, entendemos que, **tanto a EEUU como a China, y a pesar de la reciente retórica, les interesa reconducir las negociaciones comerciales**. Dudamos mucho que el presidente de EEUU, Donald Trump, quiera enfrentarse a su reelección en 2020 con la economía estadounidense atravesando por una nueva recesión. Tampoco creemos que quiera ver como las bolsas se derrumban y **los estadounidenses pierden parte de sus ahorros por motivos que, sin ninguna duda, le van a achacar a sus agresivas políticas comerciales**. Tampoco creemos que el Gobierno de China, que bastante tiene con intentar reconducir sus desequilibrios económicos, especialmente su elevada deuda, quiera forzar la situación por muchas proclamas nacionalistas que estén lanzado desde la prensa oficial y desde algunos organismos oficiales. **Al final creemos que habrá acuerdo y ambas partes tendrán que ceder en sus posiciones**. Hasta entonces, será la macroeconomía la que dominará los mercados, con los inversores atentos para poder determinar si el escenario económico sigue deteriorándose y, de ser así, a qué ritmo.

Para empezar, esta semana la agenda macro se presenta muy intensa, empezando hoy con **la publicación en la Zona Euro, sus principales economías y en EEUU, de las lecturas finales de mayo de los índices adelantados de actividad del sector de las manufacturas (PMIs e ISM)**, sector que es el que más está sufriendo el conflicto comercial. Decir que el PMI de China, el que elabora la consultora Caixin, ha estado ligeramente por encima de lo esperado y, a diferencia del oficial, ha seguido mostrando expansión en el mes de mayo.

Además, **el miércoles se darán a conocer los PMIs del sector de los servicios** en estos mismos países, sector que en el caso de las economías desarrolladas tiene un **peso relativo en el PIB cercano al 80%** y, por tanto, es mucho más relevante que el de las manufacturas. Por último, el viernes, y en EEUU, se publicarán las cifras de empleo no agrícola del mes de mayo, cifras que se esperan signos mostrando creación de empleo, pero a un ritmo inferior al de abril. Todas estas cifras y otras que iremos destacando a lo largo de la semana, servirán a los inversores para hacerse una idea de cómo están se están comportando las principales economías desarrolladas en el 2T2019.

Pero **la gran cita de los mercados, especialmente de los europeos, tendrá lugar el jueves cuando se reúna el Consejo de Gobierno del BCE**. Se espera que el discurso del banco central se vuelva más negativo y que, por tanto, el Consejo se muestre dispuesto a intervenir con nuevas medidas acomodaticias. Para empezar, **se espera que se anuncien las características de las subastas de liquidez ilimitada (TLTRO)** que se empezarán a implementar en septiembre. No descartamos algún otro anuncio, al menos una "declaración de intenciones" en este sentido para combatir la baja inflación, algo que puede terminar convirtiéndose en un problema.

Para empezar la semana, **esperamos que hoy las bolsas europeas abran a la baja** a pesar de que tanto China como Méjico hayan mostrado sus "buenas" intenciones este fin de semana; la primera de retomar las negociaciones comerciales y la segunda de sentarse a discutir la crisis migratoria que afecta a la frontera con EEUU. Posteriormente, será la publicación de los mencionados índices manufactureros y las posibles declaraciones en relación a los conflictos abiertos con China y Méjico las que determinen la tendencia que adoptan las bolsas. En este sentido, señalar que **los mercados de bonos y el precio del crudo serán las referencias a seguir** para evaluar el sentimiento inversor en cada momento.