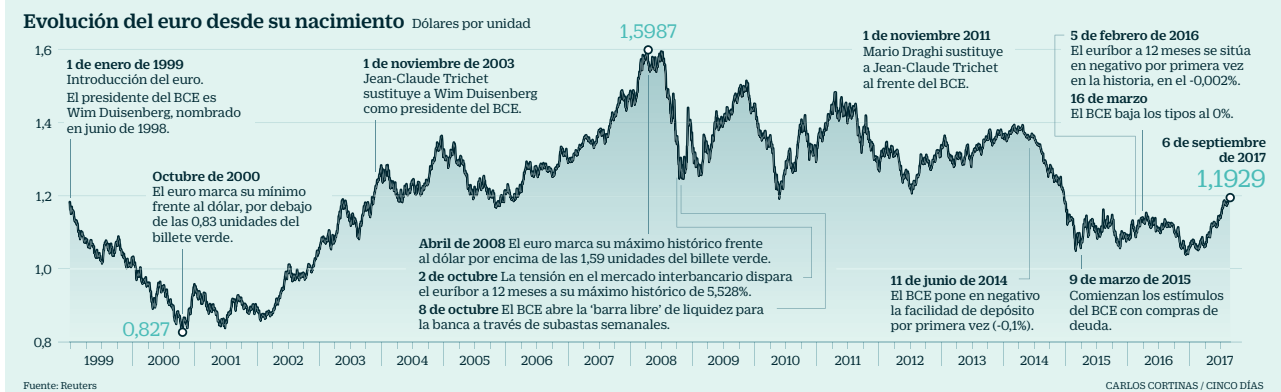


ÍNDICE	PUNTOS	VARIACIÓN	AÑO
DOW JONES	21.807,64	+0,25%	+10,38%
NASDAQ	6.393,31	+0,28%	+18,77%
FTSE	7.354,13	-0,25%	+2,96%
DAX	12.214,54	+0,75%	+6,39%
BONO ESPAÑOL	1,564%	+0,24 pts.	+0,171 pts.



Política monetaria

La subida del euro complica la esperada retirada de los estímulos del BCE

La mayoría de expertos aplaza a octubre el anuncio del inicio del 'tapering'

Se espera una revisión a la baja de las proyecciones de inflación

MIRIAM CALAVIA
 MADRID

El mercado quiere saber cuándo empezará el Banco Central Europeo a retirar estímulos y hace tan solo unas semanas se descontaba que en septiembre Mario Draghi enseñaría y sus cartas. Pero la fortaleza del euro, que ha superado los 1,20 dólares tocando máximos de dos años y medio, amenaza con retrasar y complicar los planes de la autoridad monetaria, según la mayoría de analistas. Así, el esperado anuncio del recorte del volumen mensual de compra de deuda a partir de 2018 desde los 60.000 millones de euros actuales podría no llegar hasta octubre o diciembre. El silencio de Draghi sobre el inicio del *tapering* puede decepcionar a los mercados, pero presionaría a la baja el euro y ayudaría a elevar una inflación que aún está lejos del objetivo del 2%.

A la edad de 70 años recién cumplidos, Draghi tiene un dilema profesional: el crecimiento económico con una inflación que repunta no justifica una política monetaria tan acomodaticia, pero el repulgue de los estímulos impulsaría más el euro, moderando la inflación. Así, las palabras del banquero italiano serán como siempre analizadas y pueden no convenir a más de uno. Ayer, el consejero delegado de Deutsche Bank, John Cryan, pidió el fin de "la era del dinero barato" pese a la escalada del euro para evitar más burbujas. Por su parte, Christopher Dembik, de Saxo Bank, cree que "el mayor desafío para el BCE es la baja inflación y el objetivo a corto plazo debería ser detener el alza del euro".

Muchos expertos esperan una rebaja de las expectativas de inflación. "No descartamos que el BCE opte por reducir sus estimaciones de inflación y ofrecer un dis-

curso algo acomodaticio. En cualquier caso, el ritmo de actividad económica justifica ir normalizando su política monetaria, aunque sea muy gradual y flexible en ritmo y cuantía en función de la evolución macro y el euro", señalan en Renta 4. En Ebury sostienen que "las discusiones clave serán en torno a las proyecciones de inflación", que esperan sean "significativamente" revisadas a la baja y "explícitamente imputadas a la fortaleza de la moneda".

El volumen mensual de compra de deuda es actualmente de 60.000 millones de euros con los tipos de interés en el cero

La opinión generalizada es que Draghi será hoy comedido dejando para más adelante los mensajes más agresivos. "Esperamos que sea prudente y equilibrado a la hora de dar la primera indicación clara sobre la estrategia a seguir a la vez que adopte un tono *dovish* que logre calmar a las divisas", dice ING Financial Research. Y Ebury, que incluso "la ausencia de comentarios por parte de Draghi en cuanto a la posibilidad de recortar el programa de estímulos podría llevar a una caída considerable de la divisa común, especialmente teniendo en cuenta el listón tan alto marcado por el mercado tras la reunión de julio".

Desde Pictet Wealth Management indican que como mucho el BCE preparará el terreno para tomar decisiones a finales de año "encargando a sus comités que estudien todas las opciones de política para 2018". Aseguran

que la apreciación del euro "puede complicar la comunicación del BCE, pero no debe descarrilar la salida de los estímulos". A lo sumo, "en caso de ser necesario, el BCE podría edulcorar esa salida".

La moneda única se ha revalorizado más de un 13% desde enero. David Kohl, estratega jefe de divisas de Julius Baer, no tiene demasiadas esperanzas en que Draghi critique el nivel actual del euro como excesivo, dado que lanzaría una señal al mercado de que las decisiones sobre los estímulos dependen de la divisa. Es por eso que espera que el euro no se debilite mucho y ha ajustado su pronóstico a tres meses de 1,12 dólares a 1,14. "Esperamos que el BCE se abstenga de hacer cualquier anuncio preciso y espere a revelar los detalles sobre cómo proceder con las compras de activos en 2018 hasta la próxima reunión el 26 de octubre", agrega.

Schäuble pide "volver a la política normal"

► El ministro de Finanzas alemán, Wolfgang Schäuble, se sumó ayer a los mensajes del consejero delegado del Deutsche Bank y reclamó la necesidad de "volver a una política monetaria normal".

► La independencia del BCE, fue, con todo, una de las reclamaciones de Schäuble. Pidió, además, que la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) no se quede en Londres tras el *brexit*.