

Ecofin

→ Cambio de jugadas

Ayer, el **Deutsche Bank de Alemania** publicó el informe “Giro monetario y políticas fiscales más expansivas empujan hacia arriba los *yields*”. Allí, anticipa que una política monetaria global menos expansiva y una política fiscal más expansiva de lo esperado presionarían al alza las tasas de interés de los países más desarrollados.

Informe del Deutsche Bank

Política monetaria	<ul style="list-style-type: none"> ▪ A nivel internacional, existe una “expectativa de una política monetaria menos expansiva, ya que el crecimiento económico de los países desarrollados y los emergentes se encuentra fortalecido y sincronizado”, dijo el banco en el informe. ▪ La reducción de los estímulos monetarios se debe a que la Fed seguiría subiendo la tasa de interés de referencia, actualmente en el rango del 1,25-1,5%, y tiene previsto reducir su hoja de balance en USD 50.000 millones por mes hasta oct-18 (ver EC Hoy del día 23-feb-2018, “Señales de suba”). ▪ El banco espera que en 2018 la Fed suba 4 veces la tasa de referencia en 25 puntos porcentuales en cada ocasión. ▪ Asimismo, el informe estima que, si bien el BCE no reduciría su hoja de balance, probablemente concluya este año su programa de compra de bonos después de sep-18. Se anticipa que elevaría su tasa de referencia en 2019 por 1ª vez desde 2011.
Política fiscal	<ul style="list-style-type: none"> ▪ A su vez, “se espera que el crecimiento sea respaldado por una política fiscal procíclica”, señala el banco. ▪ En este marco, “con una utilización de la capacidad instalada por encima del promedio en muchas economías, los salarios y la inflación probablemente tiendan a subir de manera más significativa”, agregó.
Liquidez y déficit fiscal	<ul style="list-style-type: none"> ▪ En paralelo, el banco resaltó que la provisión de liquidez de los bancos centrales está volviendo a caer y estimó que la hoja de balance de los bancos centrales del G4 (EEUU, Eurozona, Japón y Reino Unido) probablemente alcance un máximo este año. ▪ En 2018 “el déficit fiscal agregado de las tres economías más desarrolladas (EEUU, Eurozona y Japón) podrían exceder el total (neto) de compras de valores por parte de los bancos centrales por 1ª vez desde 2014”. ▪ “Una mayor oferta de bonos del gobierno, un crecimiento sano y persistente, y expectativas de una mayor inflación deberían seguir ejerciendo presión al alza de las tasas de los bonos de largo plazo en EEUU y Europa”, agregó el informe.
Tasa de largo plazo	<ul style="list-style-type: none"> ▪ El informe estima que la tasa de los bonos del Tesoro de EEUU a 10 años, que superó el 2,9% la semana pasada, subiría al 3,25% en dic-18. ▪ En cuanto a la Eurozona, se espera que suba la tasa de bonos a 10 años al 1,25% (actualmente en el 0,8%).

Analistas se preguntan si no son los bancos centrales, ¿quiénes financiarán las expansiones fiscales?

Claves

→ Incertidumbre a la italiana

El próximo 04-mar-2018 **Italia irá a las urnas con un nuevo sistema electoral para renovar a todo el Parlamento, del cual debería surgir el próximo gobierno.** Sin embargo, los **resultados** de estas elecciones son tan **inciertos** que ya se habla de la posibilidad de que se convoquen a otras si no hay una mayoría clara.

Elecciones en Italia	
Nuevo sistema	<ul style="list-style-type: none"> El próximo domingo los italianos estrenarán un nuevo sistema electoral que combina el sistema mayoritario simple y el sistema proporcional, y en el que es necesario el 40% de los votos para poder formar gobierno. Dado el alto umbral para formar gobierno, este sistema promueve la formación de coaliciones.
Sin acuerdo	<ul style="list-style-type: none"> Es muy probable que en la votación ningún partido pueda juntar los votos necesarios para formar un gobierno. Según encuestas, el partido anti-establishment Movimiento 5 Estrellas ganaría la mayoría como partido único, con el 27% de los votos. Sin embargo, dicho partido no podría crear una coalición de gobierno dada la inconsistencia que mantiene con otros partidos. El bloque conservador, que engloba al partido Forza Italia (Silvio Berlusconi), Liga Norte (Matteo Salvini) y Hermanos de Italia (Giorgia Meloni), conseguiría el 36% de los votos, por debajo del 40% necesario para formar gobierno. Analistas estiman que, si las elecciones no arrojan una mayoría clara, se podría optar por una gran coalición de los partidos europeístas, con miembros de Forza Italia (17% en los sondeos) y el Partido Democrático (22%), o celebrar nuevas elecciones en el plazo de un año. En las últimas elecciones legislativas Berlusconi y el líder del Partido Democrático, Matteo Renzi, firmaron una alianza, conocida como el pacto de Nazareno (en referencia a la calle en donde tiene sede el Partido Democrático). Sin embargo, los líderes de estos 2 partidos ahora ven difícil la posibilidad de pactar en caso de que ninguna fuerza consiga el 40% de los votos.
Desencanto electoral	<ul style="list-style-type: none"> Asimismo, las encuestas sugieren que el 40% del electorado no va a votar o no se ha decidido aún. Esta elección podría registrar un participación electoral por debajo del mínimo histórico del 75% de 2013.

Bajo este panorama, es muy probable que se llame a nuevas elecciones, sumando más incertidumbre al futuro político de Italia.