

## Nota Breve

**Mercados financieros · El BCE amplía los estímulos modestamente****Valoración**

El Consejo de Gobierno del BCE (CG) ha anunciado **varios ajustes** con el objetivo de **incrementar la laxitud** de la política monetaria. El CG ha justificado estas actuaciones debido a la **fortaleza y persistencia** de los factores que **ralentizan la convergencia de la inflación** hacia los objetivos de medio plazo del banco central. Entre las medidas anunciadas, destacan la **ampliación del programa de compra de activos (QE)** hasta, como mínimo, **marzo de 2017**, la **inclusión** en el mismo de la **deuda regional y local** y el **recorte** de la **remuneración de la facilidad de depósito** hasta el **-0,30%**. En paralelo, Draghi volvió a reiterar la **disposición del banco central** de hacer uso de todas sus herramientas para atajar los riesgos que se ciernen sobre la economía de la región, que en su mayoría proceden del **debilitamiento de las economías emergentes**. La institución también ha introducido leves ajustes a la baja en sus previsiones de inflación.

**Política monetaria**

- Tras señalar en la reunión de octubre que el CG permanecía en fase de “trabajo y evaluación”, hoy este ha pasado a la acción mediante la introducción de **una batería de ajustes sobre los parámetros de política monetaria**, tanto en el plano convencional como en el no convencional:
  - 1) **Recorte de 10 p.b. del tipo de la facilidad de depósito, hasta el -0,30%**. Sobre este aspecto, Draghi ha resaltado la efectividad de este resorte en la transmisión de la política monetaria. Por otro lado, el mandatario europeo se mostró esquivo cuando se le planteó si con esta rebaja del tipo de depósitos ya se había alcanzado el **límite inferior de los tipos oficiales**. Draghi **dejó entrever que podría haber recortes adicionales** si fuera necesario.
  - 2) **Extensión de seis meses del programa de compra de activos (QE) hasta marzo de 2017** o, en cualquier caso, hasta que la inflación muestre una tendencia de gradual convergencia hacia el objetivo del ~2%. Draghi negó la intencionalidad de convertir al QE en un programa “*open-ended*” (o de duración indeterminada).
  - 3) **Reinversión de los vencimientos de los bonos que el BCE atesora en su balance “durante el tiempo que sea necesario”**. Draghi ha enfatizado la importancia de este punto, puesto que “contribuirá a mantener un elevado grado de relajación de las condiciones monetarias durante más tiempo del previsto inicialmente”.
  - 4) **Inclusión de títulos de deuda regional y local en el espectro de activos elegibles bajo el QE**. No obstante, Draghi ha dejado claro que esta modificación se **circunscribe únicamente a la composición del programa** y no a su magnitud. El ritmo de las **compras mensuales** de bonos permanecerá **inalterado en 60.000 millones**. Este punto en particular ha causado cierta decepción entre la comunidad inversora. En referencia a la cuantía de las compras de bonos regionales y locales, el banquero central no quiso aventurar cifras.
  - 5) **Extensión de las subastas ilimitadas de liquidez a tipo fijo** (“barra libre de liquidez”) hasta, al menos, **finales del año 2017**.

## Nuevas previsiones del escenario macroeconómico

---

- El BCE continúa contemplando una recuperación gradual de la economía de la eurozona y señala como principales riesgos **la pérdida de pulso de las economías emergentes y el recrudescimiento de las tensiones geopolíticas**.
- **Inflación: 0,1%** para 2015 (previsión septiembre: 0,1%), **1,0%** en 2016 (1,1%) y **1,6%** en 2017 (1,7%).
- **Crecimiento del PIB real: 1,5%** para 2015 (previsión septiembre: 1,4%), **1,7%** en 2016 (1,7%) y **1,9%** en 2017 (1,8%).

## Tipos de interés oficiales

---

- El BCE mantuvo sin cambios el tipo *refi* en el 0,05% y la facilidad marginal de crédito en el 0,30%. Asimismo, **recortó la remuneración de la facilidad de depósito en 10 p.b., hasta el -0,30%**.

## Reacción de los mercados

---

Las medidas que se han dado a conocer hoy **se sitúan en el rango inferior de las expectativas del mercado**, que descontaban un tono más agresivo por parte del BCE. Las bolsas europeas han descendido de forma abultada en la sesión (Eurostoxx 50: -3,6%; Dax: -3,6%; Ibex 35: -2,4%) y **las tires de los bonos soberanos a diez años han repuntado con fuerza** (ALE: 19 p.b.; ITA: 24 p.b.; ESP: 24 p.b.). En el mercado interbancario, los tipos de interés han repuntado significativamente (unos 15 p.b. para el Euríbor a 3 meses esperado para finales de 2016). Por otro lado, el euro ha protagonizado uno de los movimientos de mayor envergadura: **la divisa europea se ha apreciado alrededor de un 4% frente al dólar** y se sitúa en los 1,09 dólares.

---

*Carlos Martínez Sarnago, Economista, Departamento de Mercados Financieros.*

### AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

"Nota Breve" es una publicación de CaixaBank elaborada por su Área de Planificación Estratégica y Estudios, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual, CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias del Área de Planificación Estratégica y Estudios y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa. **Queda totalmente prohibida su reproducción total o parcial, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, sin la autorización expresa de CaixaBank.**