

FINANZAS & MERCADOS

NUEVO IMPULSO A LA POLÍTICA MONETARIA

El BCE inyectará 360.000 millones más, pero no convence al mercado

MANTENDRÁ EL 'QE' HASTA, AL MENOS, MARZO DE 2017/ La institución anuncia una batería de medidas para apuntalar el crecimiento y la inflación, pero la Bolsa reacciona con fuertes caídas y el euro se dispara.

Daniel Badía, Madrid

El Banco Central Europeo (BCE) sacó de nuevo ayer su artillería para intentar apuntalar la inflación y acercarla a cotas cercanas al 2%, el objetivo de la institución. Se anunciaron cuatro cambios. Por un lado, recortó la facilidad de depósito al -0,3%, la tasa que cargará ahora a la banca por dejar el excedente de liquidez a un plazo de un día en las arcas del BCE. De esta manera, presiona a las entidades para que dejen de llevar el dinero allí y fluya por el sistema.

Además, modificó el programa de compra de deuda, conocido popularmente como QE, tanto su duración, porque lo mantendrá al menos seis meses más de lo previsto, hasta marzo de 2017, como su composición, puesto que empezará a comprar bonos de regiones y ayuntamientos. Y, por último, reinvertirá el dinero de los bonos que vayan venciendo y mantendrá, a su vez, la barra libre de liquidez a tres meses durante el tiempo que sea necesario. El objetivo: "asegurar una liquidez muy significativa", según dijo ayer Mario Draghi, presidente del BCE.

Decepción

Hasta aquí, nada que no descontara ya el mercado, después de las expectativas levantadas por varios miembros del consejo de Gobierno y el propio Draghi durante las últimas semanas. Es más, incluso se echó en falta algo: la posibilidad de ampliar el volumen mensual de compras desde los 60.000 millones actuales, ante lo que Draghi se justificó diciendo que "la extensión de nuestro horizonte [para el QE] y especialmente con la reinversión del principal [recompra de lo que va venciendo] es suficiente".

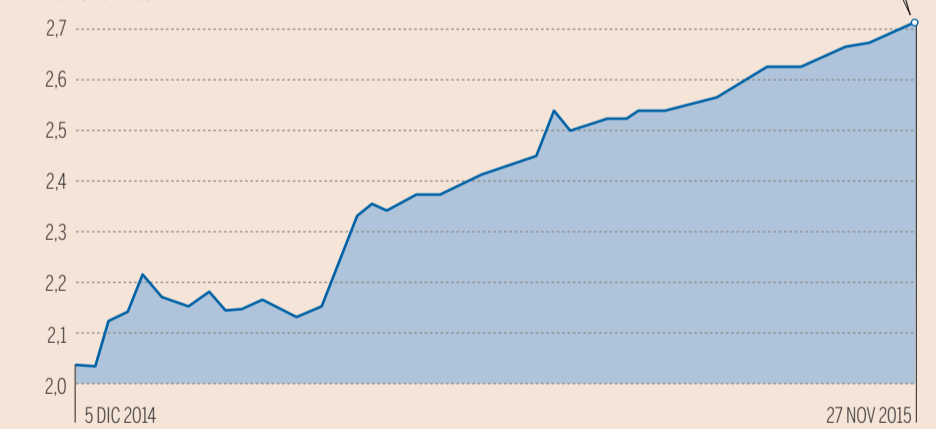
El mercado no parece verlo, pese a que simplemente ampliando este horizonte temporal para el QE se inyectarán 360.000 millones de euros más en la economía durante estos seis meses. Las bolsas registraron fuertes descensos (ver pág.17) y el euro se disparaba un 1,8%, la



Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo (BCE).

EL BALANCE DE LA INSTITUCIÓN MONETARIA

En billones de euros.



Fuente: Bloomberg

Infografía Expansión

mayor subida desde marzo de 2009.

"Las medidas anunciadas se han quedado un poco cortas frente a las expectativas del mercado, fundamentalmente por mantener el volumen de compras de 60.000 millones al mes", explica Nicolás López, director de análisis de MG Valores. Los inversores especulaban con la posibilidad de que adquiriera entre 10.000 y 15.000 millones más de deuda al mes.

Draghi reaccionó ante las preguntas que hacían referen-

cia a la posible decepción con la que el mercado ha acogido las nuevas medidas recordando que el programa de compras "es flexible" y siempre puede ajustarse su duración y magnitud. Pero tampoco dejó la puerta a incrementar el volumen mensual de compras en el corto plazo. "Nuestro escenario base es que no habrá más recortes de los tipos de la facilidad de depósito ni incrementos mensuales de compras de activos", ratifican en Oxford Economics.

El presidente del BCE dedi-

có buena parte de la rueda de prensa a justificar por qué han decidido recalibrar ahora su política monetaria. Y es que, según dijo, "las circunstancias cambiaron en verano", haciendo una clara referencia a la debilidad del crecimiento mundial agravada por la situación de las economías emergentes.

"El QE se está traduciendo en una mejora de las condiciones económicas de la eurozona", apuntó Draghi. "Se han tomado estas decisiones porque las medidas ya anuncia-

El BCE amplía el plazo de compras pero no eleva el volumen mensual de compras de activos

La institución presiona a la banca para que libere el dinero que mantiene en sus arcas

Draghi recuerda que el programa es flexible en su composición, tamaño y duración

El BCE rebaja las previsiones de inflación una décima para el año que viene y para 2017

das han funcionado, no porque no hayan funcionado", sentenció.

Previsiones

Por otro lado, el BCE revisó las previsiones de crecimiento de la institución. Ahora contemplan una expansión del PIB del 1,5% en 2015 y del 1,7% en 2016, mientras que en 2017 crecerá a un ritmo del 1,9%, lo que supone mejorar en una décima las proyecciones de septiembre para los años 2015 y 2017.

En cuanto a la evolución de los precios, las nuevas previsiones del BCE contemplan que la inflación suba un 0,1% este año, mientras que en 2016 será del 1%, una décima menos de lo previsto en septiembre. De cara a 2017, la previsión es del 1,6%, cuando hace tres meses esperaba un alza del 1,7%.

En definitiva, la institución monetaria parece tener claro que toma las decisiones con el único objetivo de reconducir la inflación a niveles cercanos al 2%, no para contentar al mercado. Y como dijo Draghi, las medidas que se anunciaron ayer parecen suficientes para lograrlo.

Editorial / Página 2

El impacto de la compra de deuda regional en España

El BCE amplió ayer la gama de activos que puede adquirir con su programa QE. Además de bonos públicos, tanto de los estados como de algunos entes supranacionales, así como cédulas y titulizaciones, comprará bonos regionales y de ayuntamientos. Esta medida podría afectar de forma positiva a Alemania. Según estimaciones de Barclays, los estados germanos cuentan con un saldo de deuda viva de 157.000 millones de euros. Según cálculos de EXPANSIÓN a partir de datos de Bloomberg, las comunidades autónomas españolas tienen actualmente 48.073 millones de euros en bonos en circulación en el mercado. Sin embargo, no está muy claro cómo afectará a España debido a que el Gobierno cubre todas las necesidades de liquidez con el Fondo de Liquidez Autonómico (FLA). Esto provoca que casi ningún gobierno regional acceda actualmente al mercado por su cuenta. Ni siquiera Madrid, que ha sido la comunidad que más recelo ha mostrado a adherirse a este mecanismo, pero que también ha decidido sumarse este año. Es por eso que el Gobierno español tendría que cambiar este modelo si quiere beneficiarse de estas nuevas medidas del BCE.

SANTANDER G RENTA VARIABLE 5 PENSIONES, FONDO DE PENSIONES

Disolución del Fondo de Pensiones por revocación de la autorización Administrativa

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 62 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones se hace público que las Entidades Promotora, Gestora y Depositaria del Fondo SANTANDER G RENTA VARIABLE 5 PENSIONES, FONDO DE PENSIONES acordaron el 28 de mayo de 2015 la disolución y liquidación de dicho Fondo al encontrarse vacío, sin ningún Plan de Pensiones integrado en el mismo. Asimismo, también se hace público que la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, en virtud de Resolución de 25 de marzo de 2014, ha revocado la autorización administrativa del Fondo SANTANDER G RENTA VARIABLE 5 PENSIONES, FONDO DE PENSIONES y conforme a lo establecido en el artículo 31.4 de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, ha declarado disuelto el referido Fondo de Pensiones.

Madrid, a 25 de noviembre de 2015. El Secretario del Consejo de Administración, SANTANDER PENSIONES, S.A., E.G.F.P.