

## Reunión Banco Central Europeo *Enero 2015*

Barcelona, 22 de enero de 2015

- En su última reunión del día 22 de enero, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo ha anunciado, entre otras medidas, la puesta en marcha de una extensión del programa de compras de activos, con el fin de cumplir su mandato sobre la estabilidad de precios, y cuyas características han sorprendido positivamente las expectativas del mercado.

La expansión del programa de compra de activos comenzará el próximo mes de marzo y culminará en septiembre de 2016, y se sumará a los programas ya existentes de compra de bonos de titulización de activos y bonos garantizados. Es decir, que el Banco Central Europeo (BCE) sumará a su actual programa de compra de activos del sector privado, la compra de deuda soberana.

El BCE comprará, en total, deuda por valor de 60.000 millones de euros al mes, hasta que se vea "un ajuste sostenido del ritmo de inflación" en línea con el objetivo de estabilidad de precios (es decir, tasas próximas pero inferiores al 2% en el mediano plazo), según las declaraciones de Mario Draghi, presidente de la institución.

Se comprarán activos denominados en euros con grado inversor, emitidos por administraciones centrales, agencias e instituciones europeas, en el mercado secundario, de acuerdo al porcentaje de capital de los Bancos Centrales Nacionales (BCN) en el BCE<sup>1</sup>. Se espera que con el dinero de las ventas al BCE, las instituciones compren otros activos y extiendan el crédito a la economía real, y de esta forma se relajen las condiciones financieras.

En lo que al riesgo se refiere, únicamente se compartirán las pérdidas de las compras de valores de instituciones europeas por parte de los BCN (representarán el 12% de las compras adicionales). El resto de compras por parte de los BCN no implicará riesgo compartido. Además, el BCE se hará con el 8% de las compras adicionales de activos, por lo que, en total, un 20% de las compras adicionales estará sujeta a un régimen de mutualización de pérdidas.

La decisión del BCE de expandir el programa de compra de activos se sustenta en dos acontecimientos desfavorables, a saber: una dinámica más débil de lo esperado en cuanto a la inflación y una política monetaria que no ha resultado lo suficientemente acomodaticia como para disipar los riesgos asociados a un período muy prolongado de baja inflación. Como consecuencia, el

---

<sup>1</sup> El peso de España sería del 12,6%, dado que tiene el 8,8% de la clave de capital del BCE de la parte correspondiente a países de la eurozona (70,4% del total).

BCE ha adoptado medidas adicionales para alcanzar el objetivo de estabilidad de precios, dado que los tipos de interés se encuentran en cotas mínimas.

De acuerdo al BCE, la fuerte caída del precio del petróleo en los últimos meses continúa siendo el factor dominante tras la evolución reciente de la inflación. Asimismo la institución señala que la mayoría de indicadores referentes a la inflación actual o esperada se encuentran en mínimos históricos, lo que se suma a la debilidad de la economía de la eurozona y del mercado de crédito en particular.

Las autoridades monetarias esperan que con estas medidas las expectativas de inflación de los agentes económicos se mantengan ancladas, en un contexto de mayor flexibilización de la política monetaria, y en el que las condiciones financieras de empresas y familias continúen mejorando. La compra de activos deberá generar un estímulo monetario a la economía y flexibilizar las condiciones financieras de forma tal de facilitar el acceso a la financiación por parte de empresas y familias. Considerando además que se amplían las diferencias entre los ciclos de política monetaria de las economías avanzadas, el BCE espera que todos estos factores contribuyan a impulsar la demanda, aumentar la utilización de la capacidad productiva y apoyar el crecimiento de la oferta de dinero y del crédito, para de esta forma alcanzar niveles de inflación cercanos al 2%.

En su análisis económico, el BCE señala que el PIB de la zona euro creció un 0,2% en el tercer trimestre de 2014, en términos trimestrales, y que los últimos indicadores económicos disponibles marcan un crecimiento continuo pero moderado para el final del año pasado. La reciente disminución del precio del petróleo contribuirá a fortalecer la recuperación económica, en tanto en cuanto aumente el ingreso disponible de las familias y los beneficios de las empresas.

2

A su vez, la demanda doméstica deberá verse favorecida por las medidas de política monetaria y la mejoría de las condiciones financieras, la consolidación fiscal y las reformas estructurales implementadas. No obstante, la recuperación en la zona euro continuará siendo gradual debido a las altas tasas de paro, el exceso de capacidad productiva y la necesidad de ajustes en los balances de los sectores público y privado.

En lo que a la tasa de inflación se refiere, el BCE espera que se mantenga en niveles bajos en el corto plazo, pero que vaya aumentando hacia el 2016 en la medida que se incremente la demanda y suba gradualmente el precio del petróleo.