



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 26 de octubre de 2017

COMUNICADO PRELIMINAR

Señoras y señores, al Vicepresidente y a mí nos complace darles la bienvenida a nuestra conferencia de prensa. A continuación les informaremos sobre los resultados de la reunión de hoy del Consejo de Gobierno, a la que también ha asistido el vicepresidente de la Comisión, Valdis Dombrovskis.

Sobre la base de nuestro análisis económico y monetario periódico, hemos evaluado detalladamente las perspectivas de inflación, los riesgos que las rodean y la orientación de nuestra política monetaria. Como resultado, el Consejo de Gobierno ha adoptado las siguientes decisiones para el cumplimiento de su objetivo de estabilidad de precios.

En primer lugar, los **tipos de interés oficiales del BCE** no se han modificado y seguimos esperando que continúen en los niveles actuales durante un período prolongado, que superará con creces el horizonte de nuestras compras netas de activos.

En segundo lugar, en relación con las **medidas de política monetaria no convencionales**, continuaremos las compras en el marco del programa de compras de activos al ritmo actual de 60 mm de euros mensuales hasta el final de diciembre de 2017. A partir de enero de 2018 se prevé que las compras netas continúen a un ritmo mensual de 30 mm de euros hasta el final de septiembre de 2018, o hasta una fecha posterior si fuera necesario y, en todo caso, hasta que el Consejo de Gobierno observe un ajuste sostenido de la senda de inflación que sea compatible con su objetivo de inflación. Si las perspectivas fueran menos favorables, o si las condiciones financieras fueran incompatibles con el progreso del ajuste sostenido de la senda de inflación, estamos preparados para ampliar el volumen y/o la duración de este programa.

En tercer lugar, el Eurosistema reinvertirá el principal de los valores adquiridos en el marco de este programa que vayan venciendo, durante un período prolongado tras el final de sus compras netas de activos y, en todo caso, durante el tiempo que sea necesario. Esto contribuirá a que las condiciones de liquidez sean favorables y a que la orientación de la política monetaria sea adecuada.

Y en cuarto lugar, también hemos decidido que las operaciones principales de financiación y las operaciones de financiación a plazo más largo a tres meses continúen ejecutándose mediante

procedimientos de subasta a tipo de interés fijo con adjudicación plena mientras sea necesario, y al menos hasta que finalice el último período de mantenimiento de reservas de 2019.

Las decisiones de política monetaria adoptadas hoy tienen por objetivo mantener las condiciones de financiación muy favorables que aún son necesarias para asegurar un retorno de las tasas de inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo. La recalibración de nuestras compras de activos refleja la creciente confianza en la convergencia gradual de las tasas de inflación hacia nuestro objetivo, apoyada por una expansión económica cada vez más sólida y generalizada, una mejora de los indicadores de la inflación subyacente y la transmisión efectiva continuada de nuestras medidas de política monetaria a las condiciones de financiación de la economía real. Paralelamente, las presiones internas sobre los precios son aún, en general, tímidas y las perspectivas económicas y la senda de inflación siguen dependiendo del apoyo continuado de la política monetaria. Por tanto, aún se necesita un considerable grado de estímulo monetario para que las presiones sobre la inflación subyacente continúen aumentando y respalden la evolución de la inflación general a medio plazo. Este apoyo monetario continuado es resultado de las compras netas adicionales de activos, del considerable volumen de activos adquiridos y sus próximas reinversiones, y de nuestras indicaciones sobre la evolución futura de los tipos de interés.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. La expansión económica de la zona del euro sigue siendo sólida y generalizada. El PIB real aumentó un 0,7 %, en tasa intertrimestral, en el segundo trimestre de 2017, tras el 0,6 % registrado en el primer trimestre. Los últimos datos y los resultados de encuestas recientes sugieren que el crecimiento mantendrá su dinamismo en el segundo semestre de este año. Nuestras medidas de política monetaria han favorecido el proceso de desapalancamiento y siguen respaldando la demanda interna. El incremento del empleo, favorecido también por anteriores reformas en los mercados de trabajo, y el aumento de la riqueza de los hogares, apoyan el consumo privado. La recuperación de la inversión empresarial continúa beneficiándose de unas condiciones de financiación muy favorables y de las mejoras de la rentabilidad de las empresas. La inversión en construcción también ha aumentado. Asimismo, la recuperación mundial generalizada está respaldando las exportaciones de la zona del euro.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona están, en general, equilibrados. Por un lado, el fuerte impulso cíclico, reflejado en la reciente evolución de los indicadores de sentimiento económico, podría deparar nuevas sorpresas positivas en el crecimiento. Por otro, los riesgos a la baja siguen estando relacionados principalmente con factores de carácter global y con la evolución de los mercados de divisas.

La inflación interanual medida por el IAPC en la zona del euro se mantuvo sin variación en el 1,5 % en septiembre. De cara al futuro, teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que las tasas de inflación muestren un descenso temporal a finales de este año, debido principalmente a efectos de base en los precios de la energía. Al mismo tiempo, los indicadores de la inflación subyacente han mejorado moderadamente desde principios de 2017, aunque sin mostrar aún signos convincentes de una tendencia al alza sostenida. El crecimiento de los salarios se ha

incrementado ligeramente, pero las presiones internas sobre los costes siguen siendo en general débiles. Se espera que la inflación subyacente en la zona del euro siga aumentando de forma gradual a medio plazo, con el apoyo de nuestras medidas de política monetaria, de la continuación de la expansión económica, de la correspondiente absorción gradual de la holgura de la economía y del mayor crecimiento salarial.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el agregado monetario amplio (M3) sigue creciendo a un ritmo sólido, a una tasa interanual del 5,1 % en septiembre, tras el 5,0 % registrado en agosto. Al igual que en meses anteriores, el crecimiento interanual de M3 se basó principalmente en sus componentes más líquidos, con una tasa de crecimiento interanual del agregado monetario estrecho (M1) del 9,7 % en septiembre, frente al 9,5 % de agosto.

La recuperación del crecimiento de los préstamos al sector privado observada desde principios de 2014 sigue su curso. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras aumentó hasta el 2,5 % en septiembre de 2017, tras el 2,4 % registrado en agosto, mientras que la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo estable en el 2,7 %. Los resultados de la encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro del tercer trimestre de 2017 indican que la demanda neta de préstamos siguió creciendo en todas las categorías de préstamos. Los criterios de concesión de préstamos a los hogares continuaron relajándose, mientras que los de los préstamos a las empresas se mantuvieron prácticamente sin variación. Las condiciones aplicadas por las entidades de crédito a los nuevos préstamos continuaron suavizándose en todas las categorías.

La transmisión de las medidas de política monetaria adoptadas desde junio de 2014 sigue respaldando significativamente las condiciones de financiación de las empresas y los hogares, el acceso a la financiación, principalmente de las pequeñas y medianas empresas, y los flujos de crédito en el conjunto de la zona del euro.

En síntesis, el **contraste** de los resultados del análisis económico con las señales procedentes del análisis monetario confirmó la necesidad de recalibrar los instrumentos de política monetaria a fin de asegurar el grado de acomodación monetaria necesario para garantizar un retorno sostenido de las tasas de inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 %.

Para obtener todos los beneficios de nuestras medidas de política monetaria, es necesaria una contribución decisiva de otras políticas a fin de fortalecer el potencial de crecimiento a más largo plazo y reducir las vulnerabilidades. La aplicación de **reformas estructurales** debe acelerarse sustancialmente en todos los países de la zona del euro para aumentar la capacidad de resistencia, reducir el desempleo estructural e impulsar la productividad y el crecimiento potencial de la zona del euro. En lo que se refiere a las **políticas fiscales**, una intensificación de los esfuerzos para lograr una composición de las finanzas públicas más favorable al crecimiento beneficiaría a todos los países. La aplicación plena, transparente y coherente del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y del procedimiento de desequilibrio macroeconómico a lo largo del tiempo y en los distintos países sigue siendo esencial para aumentar la fortaleza de la economía de la zona del euro. Reforzar la Unión Económica y Monetaria sigue siendo un objetivo

prioritario. El Consejo de Gobierno acoge con satisfacción los actuales debates para la mejora de la arquitectura institucional de nuestra Unión Económica y Monetaria.

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.