



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Nicosia, 5 de marzo de 2015

COMUNICADO PRELIMINAR

Señoras y señores, al vicepresidente y a mí nos complace darles la bienvenida a la conferencia de prensa de hoy, en Nicosia. Deseo expresar mi agradecimiento a la Gobernadora Georghadji por su hospitalidad y, en especial, al personal encargado de organizar la reunión del Consejo de Gobierno de hoy por su excelente trabajo.

Sobre la base de nuestro análisis económico y monetario periódico, y en consonancia con nuestras indicaciones sobre la orientación futura de la política monetaria (*forward guidance*), hemos decidido mantener sin variación **los tipos de interés oficiales del BCE**. Por lo que se refiere a las **medidas de política monetaria no convencionales**, lo importante ahora es su aplicación.

Conforme a nuestras decisiones de 22 de enero de 2015, comenzaremos a adquirir valores del sector público denominados en euros en el mercado secundario el 9 de marzo de 2015. También continuaremos con las compras de bonos de titulización de activos y de bonos garantizados que iniciamos el año pasado. Como ya se señaló anteriormente, las compras mensuales de valores de los sectores público y privado ascenderán a un total de 60 mm de euros. Se prevé que estas compras continúen hasta final de septiembre de 2016 y, en todo caso, hasta que observemos un ajuste sostenido de la senda de inflación que sea compatible con nuestro objetivo de lograr que las tasas de inflación se sitúen en niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo. Se publicará más información sobre algunos aspectos operativos del programa de compras de valores del sector público a las 15.30 (hora central europea) en el sitio web del BCE.

Ya hemos observado un importante número de efectos positivos derivados de estas decisiones de política monetaria. La situación de los mercados financieros ha seguido mejorando y el coste de la financiación externa de la economía privada ha seguido reduciéndose, también como resultado de nuestras anteriores medidas de política monetaria. En particular, las condiciones de concesión de crédito a empresas y a hogares han mejorado considerablemente. Asimismo, se ha consolidado la expansión monetaria y crediticia.

La orientación considerablemente más acomodaticia de nuestra política monetaria apoya y refuerza la aparición de efectos más favorables para la economía de la zona del euro. En un entorno de aumento de la confianza de las empresas y de los consumidores, la transmisión de

nuestras medidas a la economía real se verá reforzada, lo que contribuirá a una mejora adicional de las perspectivas de crecimiento económico y a una reducción de la holgura de la economía. Por tanto, nuestras medidas contribuirán a un retorno sostenido de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo y respaldarán el firme anclaje de las expectativas de inflación a medio y a largo plazo.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. Según la estimación preliminar de Eurostat, el PIB real de la zona del euro registró un crecimiento intertrimestral del 0,3 % en el último trimestre de 2014, algo superior a lo esperado. Los datos económicos más recientes y, en particular, los resultados de las encuestas disponibles hasta febrero sugieren que la actividad económica continuó experimentando cierta mejora a comienzos de este año. De cara al futuro, esperamos que la recuperación de la economía se amplíe y fortalezca gradualmente. El bajo nivel de los precios del petróleo debería seguir apoyando la renta real disponible de los hogares y los beneficios empresariales. La demanda interna también debería verse respaldada por nuestras medidas de política monetaria, que están dando lugar a una mejora de las condiciones de financiación, así como por los progresos logrados en la consolidación fiscal y en las reformas estructurales. Asimismo, la demanda de exportaciones de la zona del euro debería beneficiarse de las mejoras de la competitividad en términos de precios y de la recuperación mundial. No obstante, es probable que los necesarios ajustes de los balances en distintos sectores y la aplicación relativamente lenta de reformas estructurales sigan frenando la recuperación en la zona del euro.

En general, esta valoración también se refleja en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de marzo de 2015, que prevén que el PIB real se incremente un 1,5 % en 2015, un 1,9 % en 2016 y un 2,1 % en 2017. En comparación con las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema de diciembre de 2014, las previsiones de crecimiento del PIB real para 2015 y 2016 se han revisado al alza, como reflejo del impacto favorable del descenso de los precios del petróleo, del debilitamiento del tipo de cambio efectivo del euro y de los efectos de las medidas de política monetaria adoptadas recientemente por el BCE.

Los riesgos en torno a las perspectivas económicas de la zona del euro siguen siendo a la baja, aunque han disminuido tras las recientes decisiones de política monetaria y la caída de los precios del petróleo.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro se situó en el -0,3 % en febrero de 2015, frente al -0,6 % de enero. Estos valores negativos reflejan en gran medida el impacto de la notable caída de los precios del petróleo desde julio de 2014. Teniendo en cuenta la información disponible y los precios actuales de los futuros sobre el petróleo, se prevé que la inflación interanual medida por el IAPC se mantenga en niveles muy bajos, o en niveles negativos, durante los próximos meses. Respaldadas por los efectos favorables de nuestras recientes medidas de política monetaria sobre la demanda agregada y por el impacto de la depreciación del euro, y en el supuesto de que los precios del

petróleo aumenten ligeramente en los próximos años, se prevé que las tasas de inflación comiencen a incrementarse de forma gradual más adelante en 2015.

Esta valoración también se refleja en términos generales en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de marzo de 2015, que sitúan la inflación anual medida por el IAPC en un 0,0 % en 2015, un 1,5 % en 2016 y un 1,8 % en 2017. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de diciembre de 2014, la previsión de la tasa de inflación en 2015 se ha revisado ligeramente a la baja, principalmente como consecuencia de la bajada de los precios del petróleo. En contraste, la proyección de la inflación para 2016 se ha revisado ligeramente al alza, como reflejo asimismo del impacto esperado de las medidas de política monetaria que hemos adoptado recientemente.

El Consejo de Gobierno seguirá realizando un atento seguimiento de los riesgos para las perspectivas de evolución de los precios a medio plazo. En este contexto, prestaremos especial atención a la transmisión de nuestras medidas de política monetaria, a la situación geopolítica y a la evolución del tipo de cambio y de los precios de la energía.

En las discusiones sobre las perspectivas económicas y las nuevas proyecciones, el Consejo de Gobierno reconoció que las proyecciones elaboradas por los expertos dependen de la aplicación plena de todas nuestras medidas de política monetaria. Por otra parte, el horizonte temporal de las proyecciones de marzo abarca 2017. En este contexto, el Consejo de Gobierno ha reiterado que el grado de incertidumbre de las previsiones tiende a incrementarse con la amplitud del horizonte temporal considerado.

En lo que respecta al **análisis monetario**, los datos recientes confirman el incremento gradual del crecimiento subyacente del agregado monetario amplio (M3). La tasa de crecimiento interanual de M3 se situó en el 4,1 % en enero de 2015, tras el 3,8 % registrado en diciembre de 2014. El crecimiento interanual de M3 sigue apoyándose en sus componentes más líquidos, con un crecimiento interanual del agregado monetario estrecho (M1) del 9,0 % en enero.

La tasa de variación interanual de los préstamos a las sociedades no financieras (ajustados de ventas y titulizaciones) se situó en el -0,9 % en enero de 2015, tras el -1,1 % registrado en diciembre de 2014, continuando su recuperación gradual desde el mínimo del -3,2 % observado en febrero de 2014. Los préstamos netos, en términos de flujos acumulados de tres meses, fueron positivos en enero por segundo mes consecutivo, frente a las considerables amortizaciones netas que aún se registraban hace un año. Pese a estas mejoras, la concesión de préstamos a las sociedades no financieras sigue siendo débil y continúa reflejando su retraso respecto al ciclo económico, el riesgo crediticio, factores de oferta de crédito y el ajuste en curso de los balances de los sectores financiero y no financiero. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares (ajustados de ventas y titulizaciones) volvió a incrementarse hasta el 0,9 % en enero de 2015, tras el 0,8 % registrado en diciembre de 2014.

Nuestras recientes medidas de política monetaria deberían apoyar una mejora adicional de los flujos de crédito.

En síntesis, el **contraste** de los resultados del análisis económico con las señales procedentes del análisis monetario confirma la idoneidad de las decisiones adoptadas recientemente por el Consejo de Gobierno. La aplicación decidida de todas las medidas de política monetaria que hemos adoptado respaldará la recuperación de la zona del euro y acercará las tasas de inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo.

El objetivo de la política monetaria es el mantenimiento de la estabilidad de precios a medio plazo, y su orientación acomodaticia contribuye a apoyar la actividad económica. No obstante, a fin de obtener todos los beneficios de nuestras medidas de política monetaria, es necesaria la contribución decisiva de otras políticas. Teniendo en cuenta el elevado desempleo estructural y el bajo crecimiento potencial del producto de la zona del euro, una recuperación cíclica como la descrita en las proyecciones de los expertos del BCE publicadas en marzo no constituye un motivo de complacencia. En particular, a fin de incrementar la inversión, impulsar la creación de empleo y aumentar la productividad, tanto la aplicación decidida de **reformas en los mercados de productos y de trabajo** como la adopción de medidas para mejorar el entorno empresarial, deben cobrar impulso en varios países. Es fundamental que las reformas estructurales se apliquen de manera ágil, creíble y efectiva, pues ello no solo aumentará el crecimiento sostenible futuro de la zona del euro, sino que también mejorará las expectativas de aumento de los ingresos y estimulará a las empresas a invertir, lo que adelantará la recuperación económica. Las **políticas fiscales** deberían apoyar la recuperación económica, manteniendo la observancia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La aplicación plena y coherente del Pacto de Estabilidad y Crecimiento es indispensable para la confianza en nuestro marco fiscal. Teniendo en cuenta la necesidad de intensificar los esfuerzos de reformas estructurales en algunos países, también es importante que el procedimiento de desequilibrio macroeconómico se aplique de forma efectiva a fin de afrontar los desequilibrios excesivos identificados en algunos Estados miembros.

Quedamos a su disposición para sus preguntas.