



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

## CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,  
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,  
15 de abril de 2015

## COMUNICADO PRELIMINAR

Señoras y señores, al Vicepresidente y a mí nos complace darles la bienvenida a nuestra conferencia de prensa.

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**.

Con respecto a las **medidas de política monetaria no convencionales**, el 9 de marzo comenzamos a adquirir valores del sector público denominados en euros en el marco de nuestro programa ampliado de compras de activos, que también incluye compras de bonos de titulización de activos y de bonos garantizados. 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. En su valoración, el Consejo de Gobierno seguirá su estrategia de política monetaria y se concentrará en las tendencias de la inflación, haciendo abstracción de resultados inesperados de cualquier signo de la inflación registrada, si considera que son transitorios y que no tienen implicaciones para las perspectivas de estabilidad de precios a medio plazo.

La ejecución de nuestros programas de compras de activos progresa con fluidez, con volúmenes de compras de activos próximos a la cifra anunciada de 60 mm de euros mensuales. Asimismo, existen indicios claros de que las medidas de política monetaria que hemos puesto en marcha son eficaces. La situación de los mercados financieros y el coste de la financiación externa del sector privado se han relajado considerablemente en los últimos meses y las condiciones de concesión de crédito a empresas y a hogares han mejorado notablemente, observándose un repunte en la demanda de crédito.

De cara al futuro, nos centraremos en la aplicación plena de nuestras medidas de política monetaria. Con estas medidas, contribuiremos a una mejora adicional de las perspectivas económicas, a una reducción de la holgura de la economía y a la recuperación del crecimiento del dinero y del crédito. En conjunto, esta evolución se traducirá en un retorno sostenido de la

inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo y respaldará 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**. El PIB real de la zona del euro creció un 0,3 %, en tasa intertrimestral, en el último trimestre de 2014. La demanda interna, especialmente el consumo privado, continuó siendo el principal motor de la actual recuperación. Los indicadores económicos más recientes, incluidos los datos de encuestas disponibles hasta marzo, apuntan a que la economía de la zona del euro ha cobrado un nuevo impulso desde finales de 2014. De cara al futuro, esperamos que la recuperación de la economía se amplíe y fortalezca gradualmente. La demanda interna debería verse respaldada adicionalmente por las actuales mejoras de las condiciones financieras, así como por los avances logrados en materia de consolidación fiscal y reformas estructurales. Asimismo, unos precios del petróleo más bajos deberían seguir apoyando la renta real disponible de los hogares y los beneficios empresariales y, en consecuencia, el consumo privado y la inversión. Además, la demanda de exportaciones de la zona del euro debería beneficiarse de las mejoras de la competitividad en términos de precios. No obstante, es probable que los ajustes necesarios de los balances en distintos sectores y la aplicación lenta de reformas estructurales sigan frenando la recuperación en la zona del euro.

Aunque continúan apuntando a la baja, los riesgos para las perspectivas económicas de la zona del euro están ahora más equilibrados debido a las recientes decisiones de política monetaria, a la bajada de los precios del petróleo y al descenso del tipo de cambio del euro.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro se situó en el -0,1 % en marzo de 2015, frente al -0,3 % registrado en febrero y al -0,6 % de enero. Esta evolución refleja en gran medida un aumento de los precios del petróleo en euros desde mediados de enero. Sobre la base de la información disponible y de los actuales precios de los futuros sobre el petróleo, se espera que la inflación interanual medida por el IAPC se mantenga en niveles muy bajos, o todavía negativos, en los próximos meses. Respaldadas por los efectos favorables de nuestras medidas de política monetaria sobre la demanda agregada, por el impacto de la depreciación del euro y por el supuesto de que se producirán efectos de base y de que los precios del petróleo aumentarán ligeramente en los próximos años, se prevé que las tasas de inflación se incrementen durante 2015 y repunten en 2016 y 2017.

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

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 incrementó hasta el 4,0 % en febrero de 2015, desde el 3,7 % registrado

en enero. El crecimiento interanual de M3 sigue apoyándose en sus componentes más líquidos, con un crecimiento interanual del agregado monetario estrecho (M1) del 9,1 % en febrero.

La evolución de los préstamos también continuó mejorando gradualmente. La tasa de variación interanual de los préstamos a las sociedades no financieras (ajustados de ventas y titulizaciones) se situó en el -0,4 % en febrero, tras el -0,9 % registrado en enero, continuando su recuperación gradual desde el mínimo del -3,2 % de febrero de 2014. A este respecto, la encuesta sobre préstamos bancarios de abril de 2015 confirma que la mejora de las condiciones de financiación apoya una recuperación adicional del crecimiento de los préstamos, en particular para las empresas. 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 1,0 % en febrero de 2015, tras el 0,9 % registrado en enero. Las medidas de política monetaria que hemos puesto en marcha deberían apoyar una mejora adicional tanto de los costes de financiación de empresas y hogares, como de los flujos de crédito en toda la zona del euro.

En síntesis, el **contraste** de los resultados del análisis económico con las señales procedentes del análisis monetario confirma la necesidad de una aplicación estricta de las decisiones adoptadas recientemente por el Consejo de Gobierno. La aplicación plena de todas las medidas de política monetaria que hemos adoptado dará el respaldo necesario a 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. Considerando la continuidad de un alto grado de desempleo estructural y el bajo crecimiento del producto potencial en la zona del euro, la actual recuperación cíclica debería verse apoyada por medidas efectivas del lado de la oferta. En particular, a fin de incrementar la inversión, impulsar la creación de empleo y aumentar la productividad, tanto la aplicación 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. Una aplicación ágil y efectiva de dichas reformas no solo aumentará el crecimiento sostenible en la zona del euro, sino que también mejorará las expectativas de aumento permanente de los ingresos y estimulará a los hogares a consumir más y a las empresas a incrementar su inversión hoy, lo que reforzará la recuperación económica actual. Las **políticas fiscales** deberían apoyar la recuperación económica, manteniendo la observancia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. La aplicación plena y coherente del Pacto 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 observados en algunos Estados miembros.

Quedamos a su disposición para sus preguntas.

**Banco Central Europeo**

Dirección General de Comunicación, División de Relaciones con los Medios de Comunicación  
Globales

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania

Tel.: +49 69 1344 7455, Correo electrónico: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu)

Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

**Se permite la reproducción, siempre que se cite la fuente.**