



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

## CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,  
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,  
Malta, 22 de octubre de 2015

## COMUNICADO PRELIMINAR

Señoras y señores, al Vicepresidente y a mí nos complace darles la bienvenida a nuestra conferencia de prensa. Deseo expresar mi agradecimiento al Gobernador Bonnici por su hospitalidad y, en especial, al personal encargado de organizar la reunión del Consejo de Gobierno de hoy por su excelente trabajo. A continuación les informaremos del resultado de nuestra reunión.

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*), el Consejo de Gobierno ha decidido mantener sin variación los **tipos de interés oficiales del BCE**. En relación con las **medidas de política monetaria no convencionales**, las compras de activos progresan satisfactoriamente y siguen teniendo un impacto favorable en el coste y en la disponibilidad del crédito para empresas y hogares.

El Consejo de Gobierno ha continuado realizando un atento seguimiento de la información disponible desde nuestra reunión de principios de septiembre. Si bien la demanda interna de la zona del euro mantiene su fortaleza, las preocupaciones referidas a las perspectivas de crecimiento de las economías emergentes y las posibles repercusiones para la economía derivadas de la evolución de los mercados financieros y de materias primas siguen apuntando a riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento y de inflación. En particular, la intensidad y la persistencia de los factores que están retrasando el retorno de la inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo requieren un análisis más detenido. En este contexto, será necesario examinar el grado de acomodación de la política monetaria en nuestra reunión de política monetaria de diciembre, una vez que estén disponibles las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema. El Consejo de Gobierno tiene la disposición y la capacidad para actuar, si procede, utilizando todos los instrumentos disponibles dentro de su mandato a fin de mantener un grado adecuado de acomodación monetaria. En particular, el Consejo de Gobierno recuerda que el programa de compra de activos tiene la flexibilidad suficiente para ajustar su tamaño, composición y duración. Mientras tanto, seguiremos efectuando nuestras compras mensuales de activos por valor de 60 mm de euros. Está previsto que dichas compras continúen hasta final de septiembre de 2016 y, en

todo caso, si fuera necesario, hasta que observemos un ajuste sostenido de la senda de inflación que sea compatible con nuestro objetivo de lograr tasas de inflación inferiores, aunque próximas, al 2 % a medio plazo.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración de la información disponible, comenzando por el **análisis económico**. El PIB real de la zona del euro registró un aumento del 0,4 %, en tasa intertrimestral, en el segundo trimestre de 2015, tras un alza del 0,5 % en el trimestre anterior. El resultado del segundo trimestre es consecuencia de las contribuciones positivas de la demanda interna y de la demanda exterior neta. Los indicadores procedentes de las encuestas más recientes apuntan a un ritmo de crecimiento del PIB real prácticamente similar en el tercer trimestre del año. En general, se prevé que la recuperación continúe, pero amortiguada especialmente por una demanda exterior más débil de lo esperado. La demanda interna debería verse apoyada adicionalmente por nuestras medidas de política monetaria y por su efecto favorable sobre las condiciones de financiación, así como por los progresos logrados en la consolidación fiscal y en las reformas estructurales. Asimismo, el descenso de los precios del petróleo debería respaldar la renta real disponible de los hogares y los beneficios empresariales y, en consecuencia, el consumo privado y la inversión. No obstante, la recuperación de la zona sigue viéndose frenada por los ajustes de los balances necesarios en algunos sectores y por el lento ritmo de aplicación de las reformas estructurales.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona siguen situándose a la baja, debido especialmente al aumento de la incertidumbre relativa a la evolución de las economías emergentes, que podría afectar en mayor medida al crecimiento global y a la demanda exterior de exportaciones de la zona del euro. Esta mayor incertidumbre se ha reflejado recientemente en la evolución de los mercados financieros, lo que podría tener consecuencias negativas para la demanda interna de la zona.

Según Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro se situó en el -0,1 % en septiembre de 2015, nivel inferior al 0,1 % registrado en agosto. Si se compara con el mes anterior, esta disminución obedece principalmente a un nuevo descenso de la inflación de los precios de la energía. Sobre la base de la información disponible y de los precios de los futuros del petróleo vigentes, las tasas de inflación medida por el IAPC continuarán siendo muy reducidas a corto plazo. Se espera que la inflación interanual medida por el IAPC se incremente a finales de año, también debido a los efectos de base asociados a la caída de los precios del petróleo a finales de 2014. Se prevé que las tasas de inflación sigan repuntando durante 2016 y 2017, respaldadas por la recuperación económica esperada, la transmisión de las depreciaciones del euro experimentadas en el pasado y el supuesto de un ligero incremento de los precios del petróleo en los próximos años, como se refleja actualmente en los mercados de futuros del petróleo. No obstante, existen riesgos derivados de las perspectivas económicas y de la evolución de los mercados financieros y de materias primas que podrían ralentizar aún más el aumento gradual de las tasas de inflación hacia niveles más cercanos al 2 %. El Consejo de Gobierno está realizando un atento seguimiento de estos riesgos.

En lo que respecta al **análisis monetario**, los últimos datos confirman el sólido crecimiento del agregado monetario amplio (M3), pese a un descenso de la tasa de crecimiento interanual de M3, que se situó en el 4,8 % en agosto de 2015, frente al 5,3 % registrado en julio. El crecimiento interanual de M3 sigue apoyándose principalmente en sus componentes más líquidos, y el crecimiento interanual del agregado monetario estrecho (M1) se situó en el 11,4 % en agosto, tras el 12,2 % registrado en julio.

El dinamismo de los préstamos siguió mejorando. La tasa de variación interanual de los préstamos a las sociedades no financieras (ajustados de ventas y titulaciones) aumentó hasta el 0,4 % en agosto, tras el 0,3 % registrado en julio, continuando su recuperación gradual desde principios de 2014. Pese a estas mejoras, la evolución de los préstamos a las empresas continúa reflejando su retraso respecto al ciclo económico, el riesgo crediticio, los 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 titulaciones) se incrementó hasta el 1,0 % en agosto de 2015, tras el 0,9 % registrado en julio. La encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro correspondiente al tercer trimestre de 2015 confirma el incremento de la demanda de préstamos bancarios, respaldada por el nivel general de los tipos de interés, por las necesidades de financiación para fines de inversión y por las perspectivas del mercado de la vivienda. Asimismo, los criterios de aprobación de los préstamos a las empresas siguieron suavizándose, debido sobre todo a las crecientes presiones competitivas en la banca minorista, al tiempo que los préstamos a los hogares para adquisición de vivienda se endurecieron ligeramente. En general, las medidas de política monetaria que hemos puesto en marcha desde junio de 2014 apoyan claramente la mejora tanto de las condiciones de financiación de las empresas y los 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 indica la necesidad de una aplicación estricta de las decisiones de política monetaria adoptadas por el Consejo de Gobierno y de un atento seguimiento de toda la información relevante disponible en relación con su impacto en las perspectivas para la estabilidad de precios a medio plazo.

El objetivo de la política monetaria es el mantenimiento de la estabilidad de precios a medio plazo y su orientación acomodaticia apoya la actividad económica. No obstante, para 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 un bajo crecimiento del producto potencial en la zona del euro, la actual recuperación cíclica debería verse apoyada por **medidas estructurales** efectivas. En particular, las medidas orientadas a mejorar el entorno empresarial, incluidas unas infraestructuras públicas adecuadas, son fundamentales para incrementar la inversión productiva, impulsar la creación de empleo y elevar la productividad. Una aplicación ágil y efectiva de reformas estructurales, en un entorno de orientación acomodaticia de la política

monetaria, no solo aumentará el crecimiento económico sostenible en la zona del euro, sino que también mejorará las expectativas de un aumento permanente de los ingresos y acelerará los beneficios de las reformas, incrementando con ello la resistencia de la zona del euro frente a perturbaciones globales. Las **políticas fiscales** deberían apoyar la recuperación económica, manteniendo la observancia de las normas fiscales de la UE. La aplicación plena y coherente del Pacto de Estabilidad y Crecimiento es indispensable para la confianza en nuestro marco fiscal. Al mismo tiempo, todos los países deben esforzarse por lograr una composición de las políticas fiscales más favorable al crecimiento.

Quedamos a su disposición para responder a 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.**