



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 3 de diciembre de 2015

COMUNICADO PRELIMINAR

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

Sobre la base de nuestro análisis económico y monetario periódico, hemos realizado una evaluación detallada de la fortaleza y de la persistencia de los factores que están retrasando el retorno de la inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo, y hemos vuelto a examinar el grado de acomodación monetaria. Como resultado de esta evaluación, el Consejo de Gobierno ha adoptado las siguientes decisiones en aras de su objetivo de estabilidad de precios.

En primer lugar, en lo que respecta a los **tipos de interés oficiales del BCE**, hemos decidido reducir el tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito en 10 puntos básicos hasta el -0,30 %. Los tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación y a la facilidad marginal de crédito se mantendrán sin variación en sus niveles actuales del 0,05 % y el 0,30 % respectivamente.

En segundo lugar, en lo que se refiere a las **medidas de política monetaria no convencionales**, hemos decidido ampliar el programa de compras de activos. Las compras mensuales de activos por valor de 60 mm de euros continuarán hasta final de marzo de 2017 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 lograr tasas de inflación inferiores, aunque próximas, al 2 % a medio plazo.

En tercer lugar, hemos decidido **reinvertir el principal** de los valores adquiridos en el marco de este programa a medida que se vayan amortizando, durante el tiempo que sea necesario. Esto

contribuirá a unas condiciones de liquidez favorables y a una orientación adecuada de la política monetaria. Los aspectos técnicos se comunicarán a su debido tiempo.

En cuarto lugar, en relación con el programa de compras de valores públicos, hemos decidido incluir **instrumentos de renta fija negociables denominados en euros emitidos por administraciones regionales y locales de la zona del euro** en la lista de activos admisibles para adquisiciones periódicas por los bancos centrales nacionales respectivos.

En quinto lugar, hemos decidido seguir ejecutando las operaciones principales de financiación y las operaciones de financiación a plazo más largo a tres meses 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 2017.

Las decisiones adoptadas hoy tratan de asegurar el retorno de las tasas de inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 %, y con ello el anclaje de las expectativas de inflación a medio plazo. Las proyecciones más recientes elaboradas por los expertos incorporan la favorable evolución registrada en los mercados financieros después de nuestra última reunión de política monetaria. Las proyecciones siguen indicando la continuación de los riesgos a la baja para las perspectivas de inflación y una dinámica de la inflación ligeramente más débil de lo esperado anteriormente, tras las revisiones a la baja en ejercicios de proyección anteriores. La persistencia de bajos niveles de inflación es reflejo de una considerable atonía que mitiga las presiones internas sobre los precios, así como de las dificultades del entorno exterior.

Nuestras nuevas medidas asegurarán condiciones financieras acomodaticias y supondrán un refuerzo adicional al impacto expansivo de las medidas adoptadas desde junio de 2014, que han tenido importantes efectos positivos sobre las condiciones de financiación, el crédito y la economía real. Las decisiones adoptadas hoy también refuerzan la dinámica de la recuperación económica de la zona del euro y aumentan su resistencia frente a las recientes perturbaciones de la economía mundial. El Consejo de Gobierno realizará un atento seguimiento de la evolución de las perspectivas para la estabilidad de precios y 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 compras de activos tiene la flexibilidad suficiente para ajustar su tamaño, composición y duración.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. En el tercer trimestre de 2015, el PIB real de la zona del euro aumentó un 0,3 %, en tasa intertrimestral, tras una subida del 0,4 % en el trimestre anterior, debido muy

posiblemente al mantenimiento de la contribución positiva del consumo y a una evolución más moderada de la inversión y las exportaciones. Los indicadores procedentes de las encuestas más recientes apuntan a una continuación del crecimiento del PIB real en el último trimestre del año. De cara al futuro, esperamos que la recuperación de la economía se mantenga. 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 anteriormente en la consolidación fiscal y en las reformas estructurales. Asimismo, los bajos precios del petróleo deberían respaldar la renta real disponible de los hogares y los beneficios empresariales y, en consecuencia, el consumo privado y la inversión. Por otra parte, es posible que el gasto público se incremente en algunas partes de la zona del euro, como reflejo de las medidas adoptadas para ayudar a los refugiados. No obstante, la recuperación de la zona del euro sigue viéndose obstaculizada por la debilidad de las perspectivas de crecimiento en las economías emergentes y por la moderación del comercio mundial, los ajustes necesarios de los balances en distintos sectores y la aplicación lenta de reformas estructurales.

En general, esta valoración también se refleja en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema para la zona del euro de diciembre de 2015, que prevén que el PIB real se incremente un 1,5 % en 2015, un 1,7 % en 2016 y un 1,9 % en 2017. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2015, las perspectivas de crecimiento del PIB real se mantienen prácticamente inalteradas.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro se refieren en particular al aumento de la incertidumbre relacionada con la evolución de la economía mundial y con la intensificación de los riesgos geopolíticos. Dichos riesgos podrían afectar en mayor medida al crecimiento mundial y a la demanda externa de exportaciones de la zona del euro, así como a la confianza.

Según el avance de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro fue del 0,1 % en noviembre de 2015, la misma tasa que en octubre aunque más baja de lo esperado. Esto se debió a un incremento de los precios de los servicios y de los bienes industriales algo más débil, compensado principalmente por una contribución menos negativa de los precios energéticos. Sobre la base de la información disponible y de los actuales precios de los futuros del petróleo, se espera que la inflación interanual medida por el IAPC aumente hacia finales de año, debido principalmente a los efectos de base asociados a la caída de los precios del petróleo de finales de 2014. Se prevé que las tasas de inflación sigan repuntando durante 2016 y 2017, respaldadas por las medidas de política monetaria anteriormente adoptadas y por las que hemos anunciado hoy, así como por la recuperación económica

esperada y por la transmisión de las depreciaciones del euro experimentadas en el pasado. El Consejo de Gobierno seguirá de cerca la evolución de las tasas de inflación en los próximos meses.

Esta valoración general también se refleja en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema para la zona del euro de diciembre de 2015, que sitúan la inflación medida por el IAPC en un 0,1 % en 2015, un 1,0 % en 2016 y un 1,6 % en 2017. En comparación con las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE de septiembre de 2015, las perspectivas para la inflación medida por el IAPC se han revisado ligeramente a la baja.

En lo que respecta al **análisis monetario**, los últimos datos confirman el sólido crecimiento del agregado monetario amplio (M3), incrementándose la tasa de crecimiento interanual de M3 hasta el 5,3 % en octubre de 2015, frente al 4,9 % registrado en septiembre. El crecimiento interanual de M3 sigue apoyándose principalmente en sus componentes más líquidos, situándose el crecimiento interanual del agregado monetario estrecho (M1) en el 11,8 % en octubre, tras el 11,7 % registrado en septiembre.

La dinámica de los préstamos se mantuvo en la senda de recuperación gradual observada desde los primeros meses de 2014. La tasa de variación interanual de los préstamos a sociedades no financieras (ajustados de ventas y titulizaciones) aumentó hasta el 0,6 % en octubre, frente al 0,1 % registrado en septiembre. Pese a estas mejoras, la evolución de los préstamos a las empresas continúa reflejando su retraso respecto al ciclo económico, el riesgo crediticio 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) se incrementó hasta el 1,2 % en octubre de 2015, tras el 1,1 % registrado en septiembre. En general, las medidas de política monetaria que hemos puesto en marcha desde junio de 2014 han mejorado claramente las condiciones de financiación tanto para las empresas como para los hogares, así como 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 confirmó la necesidad de nuevos estímulos monetarios para asegurar el retorno de las tasas de inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 %.

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. Dado el mantenimiento 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 políticas estructurales efectivas. En particular, las medidas destinadas a mejorar el entorno empresarial, incluidas unas infraestructuras públicas adecuadas, son fundamentales para incrementar la inversión productiva, impulsar la creación de empleo y aumentar la productividad. Una aplicación ágil y efectiva de **reformas estructurales**, en un entorno de orientación acomodaticia de la política monetaria, no solo dará lugar a un mayor crecimiento económico sostenible en la zona del euro, sino que también mejorará las expectativas de rentas permanentemente más elevadas y acelerará los efectos positivos 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 Unión Europea. 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.