

## CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, Presidente del BCE,  
Vítor Constâncio, Vicepresidente del BCE,  
Fráncfort del Meno, 16 de julio 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 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, 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**.

En lo que respecta a las **medidas de política monetaria no convencionales**, los programas de compras de activos siguen progresando satisfactoriamente. Como se ha explicado en ocasiones anteriores, se prevé que nuestras compras mensuales de activos por valor de 60 mm de euros 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. Para realizar su valoración, el Consejo de Gobierno seguirá su estrategia de política monetaria y se centrará en las tendencias de la inflación y en las perspectivas a medio plazo para la estabilidad de precios.

En conjunto, la información disponible desde la reunión del Consejo de Gobierno de principios de junio ha sido, en general, acorde con nuestras expectativas. La reciente evolución de los mercados financieros, que refleja en parte una mayor incertidumbre, no ha alterado la valoración del Consejo de Gobierno respecto de una generalización de la recuperación económica en la zona del euro y de un aumento gradual de las tasas de inflación en los próximos años. La orientación de la política monetaria del BCE sigue siendo acomodaticia y, en conjunto, las expectativas de inflación basadas en los mercados han continuado estabilizándose o recuperándose desde nuestra reunión de principios de junio. La información más reciente también sigue siendo compatible con una transmisión continuada de nuestras medidas de política monetaria al coste y a la disponibilidad del crédito para las empresas y los hogares. Por tanto, nuestras medidas siguen favoreciendo el crecimiento, la reducción de la holgura de la economía y la expansión del dinero y del crédito. La aplicación plena de todas las

medidas de política monetaria que hemos adoptado dará lugar a un retorno sostenido de las tasas de inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo, y anclará firmemente las expectativas de inflación a medio y largo plazo.

De cara al futuro, continuaremos realizando un atento seguimiento de la situación de los mercados financieros, así como de las posibles implicaciones para la orientación de la política monetaria y para las perspectivas de la estabilidad de precios. Si algún factor condujera a un endurecimiento injustificado de la política monetaria, o si las perspectivas para la estabilidad de precios fueran a verse alteradas significativamente, el Consejo de Gobierno utilizaría todos los instrumentos dentro de su mandato para responder a tal situación.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración de la información disponible, comenzando con el **análisis económico**. Se ha confirmado el crecimiento intertrimestral del PIB real de la zona del euro en un 0,4 % en el primer trimestre de 2015, apoyado por el consumo privado y por la inversión. Los últimos datos de las encuestas disponibles hasta junio siguen siendo coherentes con un mantenimiento de la moderada tendencia del crecimiento en el segundo trimestre. De cara al futuro, esperamos que la recuperación de la economía continúe generalizándose. La demanda interna debería verse apoyada adicionalmente por nuestras medidas de política monetaria y por su efecto favorable sobre la situación financiera, así como por los progresos logrados en la consolidación fiscal y en las reformas estructurales. Asimismo, el reciente descenso de los precios del petróleo debería respaldar adicionalmente 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, la desaceleración en curso de las economías emergentes sigue pesando sobre las perspectivas mundiales y es probable que los ajustes necesarios de los balances en distintos sectores y la aplicación lenta de reformas estructurales sigan frenando el crecimiento en la zona del euro.

Los riesgos a la baja para las perspectivas económicas de la zona del euro han sido en general contenidos como resultado de nuestras decisiones de política monetaria y de la evolución de los precios del petróleo y del tipo de cambio.

La inflación tocó fondo a principios de año y ha vuelto a valores positivos en los últimos meses. Según Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro se situó en el 0,2 % en junio de 2015, nivel ligeramente inferior al 0,3 % registrado en mayo. 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 siga siendo baja en los próximos meses y aumente hacia finales de año, también debido a los efectos de base asociados a la caída de los precios del petróleo a finales de 2014. Respaldadas por la recuperación económica prevista, por los efectos de la depreciación del euro y por el supuesto incorporado en los mercados de futuros de un ligero incremento de los precios del petróleo en los próximos años, se prevé que las tasas de inflación sigan repuntando durante 2016 y 2017.

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, así como a la evolución geopolítica, energética y del tipo de cambio.

En lo que respecta al **análisis monetario**, los datos recientes confirman el sólido crecimiento del agregado monetario amplio (M3). La tasa de crecimiento interanual de M3 fue del 5,0 % en mayo de 2015, frente al 5,3 % de abril. El crecimiento interanual de M3 sigue apoyándose considerablemente en sus componentes más líquidos, con un crecimiento interanual del agregado monetario estrecho (M1) del 11,2 % en mayo.

La evolución de los préstamos siguió mejorando. La tasa de variación interanual de los préstamos a las sociedades no financieras (ajustados de ventas y titulizaciones) aumentó hasta el 0,1 % en mayo, tras el -0,1 % registrado en abril, continuando su recuperación gradual desde el mínimo del -3,2 % de febrero de 2014. Esta evolución es acorde con la evidencia positiva procedente de la encuesta sobre préstamos bancarios del segundo trimestre de 2015. Las entidades de crédito señalaron que los criterios de aprobación de préstamos a empresas habían continuado relajándose en términos netos, siendo dicha relajación mayor que la esperada en la encuesta anterior. La demanda neta de préstamos a empresas continuó aumentando, apoyada por la demanda de crédito relacionada con inversiones en capital fijo. La fragmentación de la demanda de crédito entre países se redujo y las operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico ayudaron a mejorar las condiciones de oferta de crédito. Pese a estas mejoras, la evolución de los préstamos a las sociedades no financieras sigue siendo débil, y 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 titulizaciones) se incrementó hasta el 1,4 % en mayo de 2015, tras el 1,3 % registrado en abril. 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 confirma la necesidad de mantener una orientación firme de la política monetaria, mediante una aplicación estricta de las decisiones de política monetaria del Consejo de Gobierno. La aplicación plena de todas nuestras medidas de política monetaria dará el respaldo necesario a la recuperación económica de la zona del euro y acercará las tasas de inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo de forma sostenida.

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, 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, 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, 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. 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.

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.**