



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 10 de marzo de 2016

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 efectuado una evaluación exhaustiva de la orientación de la política monetaria, en la que también hemos tenido en cuenta las proyecciones macroeconómicas elaboradas por nuestros expertos, que abarcan hasta el año 2018. Como resultado, el Consejo de Gobierno ha decidido adoptar el siguiente conjunto de medidas en aras de su objetivo de estabilidad de precios. Este amplio paquete de medidas aprovechará las sinergias entre los distintos instrumentos y se ha calibrado para relajar en mayor medida las condiciones de financiación y fomentar la concesión de crédito adicional, lo que fortalecerá el dinamismo de la recuperación económica de la zona del euro y acelerará el retorno de la inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 %.

En primer lugar, por lo que respecta a los tipos de interés oficiales del BCE, hemos decidido reducir el tipo de interés aplicable a las operaciones principales de financiación del Eurosistema en 5 puntos básicos, hasta el 0,00 %, y el tipo de interés de la facilidad marginal de crédito en 5 puntos básicos, hasta el 0,25 %. El tipo aplicable a la facilidad de depósito se ha rebajado en 10 puntos básicos, hasta el -0,40 %.

En segundo lugar, hemos decidido incrementar las compras mensuales en el marco de nuestro programa de compras de activos de los 60 mm de euros actuales a 80 mm de euros. Está previsto que estas compras continúen hasta final de marzo de 2017 y, en todo caso, si fuera necesario, hasta que el Consejo de Gobierno observe 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. Para que nuestras compras de activos sigan realizándose sin problemas, también hemos decidido aumentar del 33 % al 50 % los límites por emisión y emisor para las adquisiciones de valores emitidos por organizaciones internacionales y bancos de desarrollo multilaterales admisibles.

En tercer lugar, hemos decidido incluir los bonos denominados en euros con calificación de grado de inversión emitidos por empresas no pertenecientes al sector bancario establecidas en la zona del euro en la lista de activos admisibles para compras regulares en el marco de un nuevo programa de compras en ese sector. Estas adquisiciones intensificarán aún más la transmisión de nuestras compras de activos a las condiciones de financiación de la economía real. Las compras en el marco de este nuevo programa comenzarán a finales del segundo trimestre del presente año.

En cuarto lugar, hemos decidido iniciar a partir de junio de 2016 una nueva serie de cuatro operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO II), todas con vencimiento a cuatro años. Estas nuevas operaciones reforzarán la orientación acomodaticia de la política monetaria del BCE y fortalecerán la transmisión de la política monetaria al incentivar adicionalmente el crédito bancario a la economía real. Las contrapartidas podrán tomar prestado hasta el 30 % del total de los préstamos admisibles a 31 de enero de 2016. El tipo de interés aplicable a las TLTRO II será fijo para todo el período de vigencia de cada operación e igual al tipo aplicable a las operaciones principales de financiación del Eurosistema vigente en la fecha de adjudicación. En el caso de las entidades de crédito cuyos préstamos netos superen un determinado umbral, el tipo aplicado a las TLTRO II será más bajo, pudiendo serlo tanto como el tipo de interés de la facilidad de depósito vigente en la fecha de adjudicación. No habrá requisitos para la amortización anticipada obligatoria en el marco de las TLTRO II, y se permitirán cambios desde las TLTRO I.

Por último, de cara al futuro, teniendo en cuenta las actuales perspectivas para la estabilidad de precios, el Consejo de Gobierno espera que los tipos de interés oficiales del BCE continúen en los niveles actuales, o en niveles inferiores, durante un período prolongado, que superará el horizonte de nuestras compras netas de activos.

Podrán consultarse más detalles sobre las medidas adoptadas por el Consejo de Gobierno en las notas de prensa que se publicarán esta tarde a las 15.30 h (hora central europea).

Junto con las medidas adoptadas desde junio de 2014, el amplio paquete de decisiones de política monetaria aprobado hoy proporciona un importante estímulo monetario destinado a contrarrestar el incremento de los riesgos para el objetivo de estabilidad de precios del BCE. Aunque es inevitable que las tasas de inflación sean muy bajas o incluso negativas en los próximos meses debido a las variaciones de los precios del petróleo, es fundamental evitar efectos de segunda vuelta asegurando el retorno de la inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % sin retrasos indebidos. El Consejo de Gobierno seguirá realizando un seguimiento muy atento de la evolución de las perspectivas para la estabilidad de precios en los próximos meses.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. Se ha confirmado que el crecimiento intertrimestral del PIB real de la zona del euro se situó en un 0,3 % en el cuarto trimestre de 2015, apoyado por la demanda interna,

pese a haberse visto afectado por una contribución negativa de las exportaciones netas. Los datos procedentes de las encuestas más recientes apuntan a un ritmo de crecimiento a comienzos de este año más débil de lo esperado. De cara al futuro, esperamos que la recuperación de la economía avance a un ritmo moderado. 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 las continuadas mejoras en el empleo, favorecidas por anteriores reformas estructurales. Asimismo, los bajos precios del petróleo también deberían respaldar la renta real disponible de los hogares y el consumo privado, así como los beneficios empresariales y la inversión. Además, la orientación de la política fiscal en la zona del euro es ligeramente expansiva, en parte como reflejo de las medidas de ayuda a los refugiados. No obstante, la recuperación económica en la zona del euro sigue viéndose frenada por la debilidad de las perspectivas de crecimiento en las economías emergentes, la volatilidad de los mercados financieros, los ajustes necesarios en los balances de distintos sectores y el lento ritmo de aplicación de reformas estructurales.

En general, esta valoración también se refleja en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE para la zona del euro de marzo de 2016, que prevén que el PIB real se incremente un 1,4 % en 2016, un 1,7 % en 2017 y un 1,8 % en 2018. En comparación con las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema de diciembre de 2015, las perspectivas de crecimiento del PIB real se han revisado ligeramente a la baja, debido principalmente a unas perspectivas de crecimiento de la economía mundial más débiles. Los riesgos para estas perspectivas en la zona del euro siguen apuntando a la baja y están relacionados, en particular, con el aumento de la incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial y con el mayor alcance de los riesgos geopolíticos.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro se situó en el -0,2 % en febrero de 2016, frente al 0,3 % registrado en enero. Todos los componentes principales del IAPC contribuyeron a este descenso. De cara al futuro, teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros sobre la energía, se prevé que las tasas de inflación se mantengan en niveles negativos durante los próximos meses y que repunten más adelante en 2016. Posteriormente, con el apoyo de nuestras medidas de política monetaria y de la recuperación económica esperada, las tasas de inflación deberían repuntar en mayor medida. El Consejo de Gobierno continuará realizando un seguimiento atento de la fijación de precios y de la evolución de los salarios en la zona del euro, prestando especial atención a asegurar que el actual entorno de baja inflación no se traduzca en efectos de segunda vuelta generalizados sobre el proceso de fijación de precios y salarios.

Esta valoración general también se refleja en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE para la zona del euro de marzo de 2016, que sitúan la inflación medida por el IAPC en un 0,1 % en 2016, un 1,3 % en 2017 y un 1,6 % en 2018. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de diciembre de 2015, las

perspectivas para la inflación medida por el IAPC se han revisado a la baja, principalmente como consecuencia del descenso de los precios del petróleo en los últimos meses.

En lo que respecta al **análisis monetario**, los últimos datos confirman el sólido crecimiento del agregado monetario amplio (M3), cuya tasa de crecimiento interanual se situó en el 5,0 % en enero de 2016, tras el 4,7 % registrado en diciembre de 2015. El crecimiento interanual de M3 sigue apoyándose principalmente en sus componentes más líquidos, con un crecimiento interanual del agregado monetario estrecho (M1) del 10,5 % en enero, tras el 10,8 % registrado en diciembre.

La dinámica de los préstamos se mantuvo en la senda de recuperación gradual observada desde principios de 2014. La tasa de variación interanual de los préstamos a sociedades no financieras (ajustados de ventas y titulaciones) se situó en el 0,6 % en enero de 2016, frente al 0,1 % registrado en diciembre de 2015. 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 titulaciones) se mantuvo sin variación en el 1,4 % en enero de 2016. En general, las medidas de política monetaria que hemos puesto en marcha desde junio de 2014 han mejorado claramente las condiciones de financiación para las empresas y 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 % sin retrasos indebidos.

El objetivo de la política monetaria es el mantenimiento de la estabilidad de precios a medio plazo y su orientación acomodaticia respalda 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 destinadas a aumentar la productividad y mejorar el entorno empresarial, incluidas unas infraestructuras públicas adecuadas, son fundamentales para incrementar la inversión e impulsar la creación de empleo. 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 incrementará la resistencia de la zona frente a perturbaciones globales. Como ha indicado la Comisión Europea, la aplicación de las recomendaciones específicas para cada país siguió siendo muy limitada en 2015, por lo que en la mayoría de los países de la zona del euro deberían intensificarse los esfuerzos para acelerar las reformas. Las **políticas fiscales** deberían apoyar la recuperación económica, observando las normas fiscales de la Unión

Europea. La aplicación plena y coherente del Pacto de Estabilidad y Crecimiento es indispensable para mantener la confianza en el marco fiscal. Al mismo tiempo, todos los países deben esforzarse para 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

Internet: www.ecb.europa.eu

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