



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, jueves, 21 de julio 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 el resultado 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 decidido mantener sin variación los **tipos de interés oficiales del BCE**. Seguimos esperando que se mantengan en los niveles actuales, o en niveles inferiores, durante un período prolongado que superará con creces el horizonte de nuestras compras netas de activos. En lo que respecta a las **medidas de política monetaria no convencionales**, confirmamos que está previsto que las compras mensuales de activos por valor de 80 mm de euros continúen hasta el 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 inflación.

Hoy hemos tratado los acontecimientos producidos desde nuestra última reunión de política monetaria, que tuvo lugar a principios de junio. Tras el referéndum del Reino Unido sobre la permanencia en la UE, nuestra valoración es que los mercados financieros de la zona del euro han hecho frente al pico de incertidumbre y volatilidad con una resistencia alentadora. El anuncio de la disposición de los bancos centrales a inyectar liquidez en caso necesario y nuestras medidas de política monetaria acomodaticia han ayudado, junto con un marco de regulación y supervisión sólido, a mantener las tensiones del mercado contenidas. Las condiciones de financiación siguen siendo muy favorables, lo que contribuye a reforzar la creación de crédito, y siguen respaldando nuestro escenario base de recuperación económica sostenida y de incremento de las tasas de inflación.

Al mismo tiempo, teniendo en cuenta la incertidumbre actual, el Consejo de Gobierno seguirá realizando un seguimiento muy atento de la evolución de la economía y de los mercados financieros y salvaguardando la transmisión de sus medidas de política monetaria acomodaticia a la economía real. En los próximos meses, cuando dispongamos de más información, incluidas las nuevas proyecciones de los expertos, estaremos en mejor situación para reevaluar

las condiciones macroeconómicas subyacentes, las sendas de inflación y de crecimiento más probables y la distribución de los riesgos entre ellas. Si fuera necesario para el cumplimiento de su objetivo, el Consejo de Gobierno actuará utilizando todos los instrumentos disponibles dentro de su mandato.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. El PIB real de la zona del euro aumentó un 0,6 %, en tasa intertrimestral, en el primer trimestre de 2016, tras el 0,4 % registrado en el último trimestre de 2015. El crecimiento sigue basándose en la demanda interna, mientras que el crecimiento de las exportaciones continúa siendo débil. Los últimos datos apuntan a un crecimiento sostenido en el segundo trimestre de 2016, aunque a un ritmo más lento que en el primero. De cara al futuro, seguimos esperando que la recuperación de la economía avance a un ritmo moderado. La transmisión de nuestras medidas de política monetaria a la economía real sigue apoyando la demanda interna. Las favorables condiciones de financiación y la mejora de los beneficios empresariales continúan estimulando una recuperación de la inversión. Asimismo, la mejora sostenida del empleo, favorecida también por anteriores reformas estructurales, y unos precios del petróleo aún relativamente bajos respaldan adicionalmente la renta real disponible de los hogares y, por tanto, el consumo privado. Además, se prevé que la orientación de la política fiscal en la zona del euro sea ligeramente expansiva en 2016 y prácticamente neutral en 2017 y 2018.

Al mismo tiempo, entre los factores adversos para la recuperación económica de la zona del euro se incluyen el resultado del referéndum en el Reino Unido y otras incertidumbres geopolíticas, unas débiles perspectivas de crecimiento en las economías emergentes, los ajustes necesarios en los balances de algunos sectores y el lento ritmo de aplicación de las reformas estructurales. En este contexto, los riesgos para las perspectivas de crecimiento en la zona del euro siguen apuntando a la baja.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual de la zona del euro medida por el IAPC se situó en el 0,1 % en junio de 2016, frente al -0,1 % registrado en mayo, debido principalmente al aumento de la inflación de los precios de la energía y los servicios. De cara al futuro, teniendo en cuenta los precios de los futuros del petróleo vigentes, es probable que las tasas de inflación sigan siendo muy bajas en los próximos meses y que comiencen a repuntar más adelante en 2016, debido en gran parte a efectos de base en la tasa de variación interanual de los precios de la energía. Con el apoyo de nuestras medidas de política monetaria y de la recuperación económica esperada, las tasas de inflación deberían continuar incrementándose en 2017 y 2018.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el agregado monetario amplio (M3) siguió creciendo a un ritmo sólido en mayo de 2016 y su tasa de crecimiento interanual se situó en el 4,9 %, tras el 4,6 % registrado en abril. Al igual que en meses anteriores, el crecimiento interanual de M3 se basó principalmente en sus componentes más líquidos, con una tasa de crecimiento interanual del agregado monetario estrecho (M1) del 9,1 % en mayo, tras el 9,7 % de abril.

La dinámica de los préstamos se mantuvo en la senda de recuperación gradual observada desde el comienzo de 2014. La tasa de variación interanual de los préstamos a sociedades no financieras (ajustados de ventas y titulaciones) se situó en el 1,4 % en mayo de 2016, frente al 1,2 % registrado en abril. La evolución de los préstamos a las empresas continúa reflejando su desfase con respecto al ciclo económico, el riesgo 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 mantuvo prácticamente estable en el 1,6 % en mayo, tras el 1,5 % registrado en abril.

Los resultados de la encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro correspondientes al segundo trimestre de 2016 indican nuevas mejoras en las condiciones de concesión de crédito a las empresas y a los hogares y un incremento continuado de la demanda en todas las categorías de préstamos. Asimismo, las entidades de crédito siguieron indicando que las operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico han contribuido a que las condiciones de los préstamos sean más favorables.

Las medidas de política monetaria adoptadas desde junio de 2014 han mejorado considerablemente las condiciones de financiación para las empresas y los hogares, así como los flujos de crédito en el conjunto de la zona del euro. El amplio paquete de nuevas medidas de política monetaria aprobado en marzo de este año apoya el actual repunte del crecimiento de los préstamos, lo que también favorece la recuperación de la economía real. En vista de las incertidumbres existentes, es esencial que el canal del crédito bancario continúe funcionando correctamente.

En síntesis, el **contraste** de los resultados del análisis económico con las señales procedentes del análisis monetario confirmó la necesidad de mantener un grado adecuado de acomodación monetaria 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. Como el Consejo de Gobierno ha subrayado en muchas ocasiones y se ha reiterado insistentemente en debates a escala europea e internacional, para obtener todos los beneficios de nuestras medidas de política monetaria es necesaria una contribución mucho más decisiva de otras políticas, tanto a nivel nacional como europeo. La aplicación de **reformas estructurales** debe intensificarse considerablemente para reducir el desempleo estructural y fomentar el crecimiento del producto potencial en la zona del euro. Las reformas estructurales son necesarias en todos los países de la zona del euro, si bien cada economía requiere reformas específicas. Los esfuerzos deberían concentrarse en la aplicación de medidas para aumentar la productividad y mejorar el entorno empresarial, incluida la provisión de unas infraestructuras públicas adecuadas, que son fundamentales para incrementar la inversión e impulsar la creación de empleo. El refuerzo de las iniciativas de inversión actuales, incluida la ampliación del plan Juncker, los progresos en la unión de los mercados de capitales y las reformas que mejorarán el tratamiento de los

préstamos con incumplimientos también contribuirán positivamente a este objetivo. En un entorno de política monetaria acomodaticia, la aplicación ágil y efectiva de reformas estructurales, en consonancia con las recomendaciones de 2016 específicas para cada país aprobadas recientemente por el Consejo Europeo, no solo se traducirá en un aumento del crecimiento económico sostenible en la zona del euro, sino que también reforzará la resistencia de la zona frente a las perturbaciones globales. Las **políticas fiscales** también deberían apoyar la recuperación económica, sin dejar de observar las normas fiscales de la Unión Europea. La aplicación plena y coherente del Pacto de Estabilidad y Crecimiento a lo largo del tiempo y en los distintos países es indispensable para mantener la confianza en el 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

Internet: www.ecb.europa.eu

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