



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

## CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,  
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,  
Fráncfort del Meno, 20 de octubre de 2016

## COMUNICADO PRELIMINAR

Señoras y señores, al Vicepresidente y a mí nos complace darles la bienvenida a nuestra conferencia de prensa. A continuación les informaremos del resultado de la reunión de hoy del Consejo de Gobierno.

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.

La información disponible desde nuestra reunión de principios de septiembre confirma el mantenimiento de una recuperación moderada aunque sostenida de la economía de la zona del euro y un aumento gradual de la inflación, conforme a nuestras anteriores expectativas. La economía de la zona del euro ha seguido mostrando su capacidad de resistencia frente a los efectos adversos de la incertidumbre económica y política a escala mundial, ayudada por nuestro amplio paquete de medidas de política monetaria que asegura unas condiciones de financiación muy favorables para empresas y hogares. Sin embargo, en general, el escenario de referencia sigue estando sujeto a riesgos a la baja.

De cara al futuro, confirmamos nuestro compromiso de mantener el grado muy considerable de acomodación monetaria necesario para garantizar una convergencia sostenida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo. Para ello, continuaremos actuando, si fuera necesario, utilizando todos los instrumentos disponibles dentro de nuestro mandato. En diciembre, la valoración del Consejo de Gobierno se servirá de las nuevas proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos que abarcan hasta 2019 y del trabajo de los comités del

Eurosistema sobre las distintas alternativas para la ejecución fluida de nuestro programa de compras hasta marzo de 2017, o hasta una fecha posterior, si fuera necesario.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. El PIB real de la zona del euro aumentó un 0,3 %, en tasa intertrimestral, en el segundo trimestre de 2016, tras crecer un 0,5 % en el primer trimestre. Los últimos datos y los resultados de las encuestas más recientes apuntan a un crecimiento sostenido en el tercer trimestre de 2016, a un ritmo prácticamente similar al del segundo trimestre. De cara al futuro, esperamos que la expansión de la economía avance a un ritmo moderado, pero constante. La demanda interna debería seguir estando apoyada por la transmisión de nuestras medidas de política monetaria a la economía real. Las favorables condiciones de financiación y la mejora de los beneficios empresariales continúan estimulando una recuperación de la inversión. Asimismo, unos precios del petróleo aún relativamente bajos y la mejora sostenida del empleo, favorecida también por anteriores reformas estructurales, respaldan adicionalmente la renta real disponible de los hogares y el consumo privado. Por otra parte, la orientación de la política fiscal en la zona del euro será básicamente neutral en 2017. No obstante, se espera que la recuperación de la economía de la zona se vea frenada por una demanda exterior todavía débil, los necesarios ajustes en los balances de algunos sectores y el lento ritmo de aplicación de las reformas estructurales. Los riesgos para las perspectivas de crecimiento en la zona del euro siguen apuntando a la baja y están relacionados con el entorno exterior principalmente.

Según Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro se situó en el 0,4 % en septiembre de 2016, frente al 0,2 % registrado en agosto. Este aumento obedeció a un incremento continuado de la inflación interanual de los precios de la energía, si bien aún no se observan señales de una clara tendencia al alza en la inflación subyacente. De cara al futuro, teniendo en cuenta los precios de los futuros del petróleo vigentes, es probable que las tasas de inflación repunten en los dos próximos meses, debido en gran parte a efectos de base de 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 agosto de 2016 y su tasa de crecimiento interanual se situó en el 5,1 %, tras el 4,9 % registrado en julio. 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 8,9 % en agosto, frente al 8,4 % de julio.

La dinámica de los préstamos se mantuvo en la senda de recuperación gradual observada desde comienzos de 2014. La tasa de variación interanual de los préstamos a las sociedades no financieras se situó en el 1,9 % en agosto de 2016. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares también se mantuvo estable en el 1,8 % en agosto. Aunque la evolución del crédito bancario continúa reflejando su desfase con respecto al ciclo económico, así como el riesgo de crédito y el ajuste en curso de los balances de los sectores financiero y no financiero, las medidas de política monetaria puestas en marcha desde junio de 2014 están apoyando significativamente las condiciones de financiación de las empresas y los hogares y, con ello, los flujos de crédito en toda la zona del euro.

Los resultados de la encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro correspondiente al tercer trimestre de 2016 indican nuevas mejoras en las condiciones de la oferta y la demanda de préstamos al sector privado no financiero.

En síntesis, el **contraste** de los resultados del análisis económico con las señales procedentes del análisis monetario confirmó la necesidad de mantener el volumen tan considerable de apoyo monetario que se requiere 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. Los esfuerzos deberían concentrarse en la introducción de medidas para aumentar la productividad y mejorar el entorno empresarial, incluidas unas infraestructuras públicas adecuadas, que son fundamentales para incrementar la inversión e impulsar la creación de empleo. El refuerzo de las actuales iniciativas de inversión, 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 no solo aumentará el 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 sostener 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 sigue siendo 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](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.**