



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 8 de diciembre 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 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, hemos efectuado una evaluación exhaustiva de las perspectivas económicas y de inflación y de la orientación de nuestra política monetaria. Como resultado de esta evaluación, el Consejo de Gobierno ha adoptado las siguientes decisiones para el cumplimiento de su objetivo de estabilidad de precios.

En relación con las **medidas de política monetaria no convencionales**, seguiremos realizando compras en el marco del programa de compras de activos al ritmo actual de 80 mm de euros mensuales hasta el final de marzo de 2017. A partir de abril de 2017, las compras netas continuarán a un ritmo de 60 mm de euros mensuales hasta el final de diciembre 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. Si, mientras tanto, las perspectivas fueran menos favorables, o si las condiciones financieras fueran incompatibles con el progreso del ajuste sostenido de la senda de inflación, el Consejo de Gobierno prevé ampliar el volumen y/o la duración del programa. Paralelamente a las compras netas se reinvertirá el principal de los valores adquiridos en el marco de este programa a medida que vayan venciendo.

Para asegurar que la ejecución de las compras de activos por el Eurosistema siga siendo fluida, el Consejo de Gobierno ha decidido ajustar los parámetros del programa de compras de activos a partir de enero de 2017. En primer lugar, el rango de vencimientos del programa de compras de valores públicos se ampliará mediante una reducción de la vida residual mínima de los valores admisibles de dos años a uno. En segundo lugar, en la medida necesaria, se permitirán compras, en el marco del programa de compras de activos, de valores con rendimiento al vencimiento inferior al tipo de interés de la facilidad de depósito del BCE.

Los **tipos de interés oficiales del BCE** no se han modificado y seguimos esperando que continúen en los niveles actuales, o en niveles inferiores, durante un período prolongado que superará con creces el horizonte de nuestras compras netas de activos.

La ampliación del programa de compras de activos acordada hoy se ha calibrado para preservar el grado muy considerable de acomodación monetaria necesario para asegurar una convergencia sostenida de las tasas de inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo. Esto, junto con el considerable volumen de compras ya realizadas y las próximas reinversiones, asegura que las condiciones de financiación en la zona del euro sigan siendo muy favorables, lo que continúa siendo fundamental para lograr nuestro objetivo. En particular, la ampliación de nuestras compras durante un horizonte temporal más largo permite una presencia más sostenida en los mercados y, por tanto, una transmisión más duradera de nuestras medidas de estímulo. Esta calibración obedece a la recuperación moderada pero cada vez más firme de la economía de la zona del euro y a unas presiones inflacionistas subyacentes aún débiles. El Consejo de Gobierno realizará un atento seguimiento de la evolución de las perspectivas para la estabilidad de precios y, si fuera necesario para el logro de su objetivo, 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 0,3 %, en tasa intertrimestral, en el tercer trimestre de 2016, tras registrar un crecimiento similar en el segundo trimestre. Los datos más recientes, procedentes principalmente de encuestas, apuntan a una continuación de esta tendencia de crecimiento en el cuarto trimestre de 2016. De cara al futuro, esperamos que la expansión de la economía avance a un ritmo moderado, pero cada vez más firme. La transmisión de nuestras medidas de política monetaria a la economía real está apoyando a la demanda interna y ha facilitado el desapalancamiento. La mejora de los beneficios empresariales y las condiciones de financiación muy favorables continúan promoviendo la recuperación de la inversión. Asimismo, la mejora sostenida del empleo, favorecida también por anteriores reformas estructurales, respalda la renta real disponible de los hogares y el consumo privado. Paralelamente, se observan señales de una recuperación mundial algo más sólida. No obstante, se espera que el crecimiento económico en la zona del euro se vea frenado por el lento ritmo de aplicación de las reformas estructurales y por los ajustes que aún deben realizar algunos sectores en sus balances.

En general, esta valoración se refleja en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema para la zona del euro de diciembre de 2016, que prevén que el PIB real se incremente un 1,7 % en 2016 y 2017, y un 1,6 % en 2018 y 2019. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2016, las perspectivas de crecimiento del PIB real se mantienen

prácticamente inalteradas. 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 medida por el IAPC de la zona del euro se situó en el 0,6 % en noviembre de 2016, frente al 0,5 % registrado en octubre y al 0,4 % de septiembre. Este aumento obedeció en gran parte a un incremento 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 actuales de los futuros del petróleo, es probable que las tasas de inflación repunten significativamente a finales de este año y principios del siguiente, debido principalmente 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, de la recuperación económica esperada y de la correspondiente absorción gradual de la capacidad productiva sin utilizar, las tasas de inflación deberían continuar incrementándose en 2018 y 2019.

Esta evaluación también se refleja en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema para la zona del euro de diciembre de 2016, que sitúan la inflación medida por el IAPC en un 0,2 % en 2016, un 1,3 % en 2017, un 1,5 % en 2018 y un 1,7 % en 2019. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2016, las perspectivas de inflación medida por el IAPC se mantienen prácticamente sin cambios.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el crecimiento del agregado monetario amplio (M3) se moderó en octubre y su tasa de crecimiento interanual descendió hasta el 4,4 %, tras el 5,1 % registrado en septiembre. 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 7,9 % en octubre, frente al 8,4 % de septiembre.

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 aumentó hasta el 2,1 % en octubre, desde el 2,0 % registrado el mes anterior. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo en el 1,8 %. Aunque la evolución del crédito bancario 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, 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, el flujo 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 las decisiones de política monetaria adoptadas hoy a fin de mantener el volumen muy considerable de apoyo

monetario que se requiere para lograr 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, 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** en particular 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, 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 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, es esencial que todos los países intensifiquen sus esfuerzos 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.