

## CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,  
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,  
Fráncfort del Meno, 19 de enero de 2017

## COMUNICADO PRELIMINAR

Señoras y señores, permítanme ante todo desearles un feliz año nuevo. 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. Por lo que respecta a las **medidas de política monetaria no convencionales**, confirmamos que continuaremos las compras en el marco del programa de compras de activos (APP) al ritmo actual de 80 mm de euros mensuales hasta el final de marzo de 2017, y que a partir de abril 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. Paralelamente a las compras netas se reinvertirá el principal de los valores adquiridos en el marco de este programa a medida que vayan venciendo.

El Consejo de Gobierno también ha decidido hoy otros detalles adicionales sobre la forma en que el Eurosistema comprará activos con rendimientos inferiores al tipo de interés de la facilidad de depósito en el marco del programa de compras de valores públicos. Estas decisiones se publicarán en una nota de prensa a las 15:30 (hora central europea).

Las decisiones de política monetaria adoptadas en diciembre de 2016 han logrado mantener el nivel muy favorable de las condiciones de financiación necesario para asegurar una convergencia sostenida de las tasas de inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo. Las condiciones de financiación de las empresas y los hogares siguen beneficiándose de la transmisión de nuestras medidas. Como se esperaba, la inflación se ha incrementado recientemente, debido en gran parte a efectos de base en los precios de la energía, si bien las presiones de la inflación subyacente siguen siendo débiles. El Consejo de Gobierno seguirá haciendo abstracción de las variaciones de la inflación medida por el IAPC si considera que son

transitorias y que no tienen implicaciones en las perspectivas a medio plazo para la estabilidad de precios.

Se necesita un grado de acomodación monetaria muy sustancial para aumentar las presiones inflacionistas en la zona del euro y respaldar la inflación a medio plazo. Si fuera necesario para el cumplimiento de su objetivo, el Consejo de Gobierno actuará utilizando todos los instrumentos disponibles en su mandato. En particular, si las perspectivas fueran menos favorables, o si las condiciones financieras fueran incompatibles con la continuación del progreso hacia un ajuste sostenido en la senda de inflación, estamos preparados para ampliar el volumen y/o la duración del programa de compras de activos.

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 haber registrado una tasa de crecimiento similar en el segundo trimestre. Los datos más recientes, procedentes principalmente de encuestas, apuntan a un crecimiento ligeramente mayor en el último trimestre de 2016. De cara al futuro, esperamos que la recuperación de la economía continúe reforzándose. La transmisión de nuestras medidas de política monetaria está apoyando a la demanda interna y facilitando el proceso actual de desapalancamiento. Las condiciones de financiación muy favorables y las mejoras de la rentabilidad de las empresas siguen propiciando la recuperación de la inversión. Asimismo, las mejoras sostenidas del empleo, favorecidas también por anteriores reformas estructurales, respaldan el consumo privado mediante incrementos de la renta real disponible de los hogares. Al mismo tiempo, se observan señales de una recuperación algo más sólida a nivel mundial. 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. Los riesgos para las perspectivas de crecimiento en la zona del euro siguen apuntando a la baja y están relacionados principalmente con factores mundiales.

Según Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro registró un acusado incremento desde el 0,6 % en noviembre de 2016 hasta el 1,1 % en diciembre. Este aumento obedeció principalmente a un fuerte 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 la inflación siga repuntando a corto plazo, debido principalmente a cambios en la tasa de variación interanual de los precios energéticos. No obstante, se espera que los indicadores de la inflación subyacente aumenten de forma más gradual a medio plazo, 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.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el agregado monetario amplio (M3) sigue creciendo a un ritmo sólido y su tasa de crecimiento interanual se incrementó hasta el 4,8 % en noviembre de 2016, desde el 4,4 % registrado en octubre. 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 8,7% en noviembre, frente al 8,0 % de octubre.

La dinámica de los préstamos se mantuvo en la senda de recuperación gradual observada desde comienzos de 2014. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras se situó en el 2,2 % en noviembre de 2016, tras el 2,1 % registrado el mes anterior. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares fue del 1,9 % en noviembre, tras el 1,8 % de octubre. 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 aplicadas 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 el conjunto de la zona del euro. La encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro correspondiente al cuarto trimestre de 2016 muestra que los criterios de aprobación de préstamos a las empresas están, en general, estabilizándose, mientras que la demanda ha seguido aumentando a un ritmo sólido en todas las categorías de préstamos.

En síntesis, el **contraste** de los resultados del análisis económico con las señales procedentes del análisis monetario confirmó la necesidad de mantener un grado muy considerable de acomodación monetaria para asegurar un retorno sostenido de las tasas de inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % sin retrasos indebidos.

La política monetaria se centra en el mantenimiento de la estabilidad de precios a medio plazo y su orientación acomodaticia respalda la actividad económica. 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 aumentar la capacidad de resistencia, reducir el desempleo estructural e impulsar la inversión, la productividad y el crecimiento del producto potencial en la zona del euro. Las reformas estructurales son necesarias en todos los países de la zona. En particular, se necesitan reformas para mejorar el entorno empresarial, incluidas unas infraestructuras públicas adecuadas. Asimismo, 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 dudosos son una prioridad. 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 asegurar 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.

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](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.**