

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,
9 de marzo de 2017

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 relación con las **medidas de política monetaria no convencionales**, confirmamos que 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 este mes. A partir de abril de 2017, nuestras 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. Las compras netas se llevarán a cabo paralelamente a la reinversión del principal de los valores adquiridos en el marco de este programa que vayan venciendo.

Nuestras medidas de política monetaria han logrado que sigan manteniéndose las condiciones de financiación muy favorables que son necesarias para asegurar una convergencia sostenida de las tasas de inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo. Su continuada transmisión a las condiciones de financiación de las empresas y los hogares estimula la creación de crédito y apoya una recuperación cada vez más firme de la economía de la zona del euro. Los indicadores de sentimiento económico sugieren que la recuperación cíclica puede estar cobrando impulso. La inflación general ha continuado incrementándose, apoyada en gran medida por el aumento de la inflación de los precios de la energía y de los alimentos. Sin embargo, las presiones sobre la inflación subyacente se mantienen contenidas. 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.

Continúa siendo necesario un grado de acomodación monetaria muy sustancial para que las presiones sobre la inflación subyacente aumenten y respalden la inflación general a medio plazo. Si las

perspectivas fueran menos favorables, o si las condiciones financieras fueran incompatibles con el progreso del ajuste sostenido de la senda de inflación, prevemos ampliar el volumen y/o la duración de nuestro 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 0,4 %, en tasa intertrimestral, en el cuarto trimestre de 2016, tras haber registrado un ritmo de crecimiento similar en el tercer trimestre. Los datos más recientes, procedentes principalmente de encuestas, incrementan nuestra confianza en que la expansión económica en curso seguirá fortaleciéndose y generalizándose. La transmisión de nuestras medidas de política monetaria está favoreciendo la demanda interna y facilitando el proceso actual de desapalancamiento. Las muy favorables condiciones de financiación y las mejoras de la rentabilidad empresarial continúan sustentando la recuperación de la inversión. Asimismo, el crecimiento del empleo, favorecido también por las reformas estructurales realizadas en el pasado, respalda el consumo privado mediante incrementos de la renta real disponible de los hogares. Por otro lado, se observan señales de una recuperación mundial algo más intensa y de un aumento del comercio global. No obstante, se prevé que el crecimiento económico de 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 elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de marzo de 2017, que prevén que el PIB real se incremente un 1,8 % en 2017, un 1,7 % en 2018 y un 1,6 % en 2019. Si se comparan con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de diciembre de 2016, las perspectivas de crecimiento del PIB real en 2017 y 2018 se han revisado ligeramente al alza. Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro, aunque menos pronunciados, siguen apuntando a la baja y están relacionados principalmente con factores de carácter global.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC en la zona del euro registró una nueva subida, situándose en el 2,0 % en febrero, frente al 1,8 % registrado en enero de 2017 y el 1,1 % de diciembre de 2016. Ello se debió, en particular, a un fuerte incremento de los precios de la energía y de los alimentos no elaborados, si bien la inflación subyacente sigue sin mostrar señales de una clara tendencia al alza. En los próximos meses, la inflación general continuará probablemente en niveles próximos al 2 %, debido principalmente a cambios en la tasa de variación interanual de los precios energéticos. No obstante, los indicadores de la inflación subyacente se han mantenido en un nivel bajo y se espera que aumenten solo de forma gradual a medio plazo, con el apoyo de nuestras medidas de política monetaria, de la continuación esperada de la recuperación económica y de la correspondiente absorción gradual de la capacidad productiva sin utilizar.

Este patrón también se refleja en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de marzo de 2017, que sitúan la inflación medida por el IAPC en el 1,7 % en 2017, el 1,6 % en 2018 y el 1,7 % en 2019. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de diciembre de 2016, las perspectivas de inflación medida por el IAPC han sido revisadas considerablemente al alza para 2017, ligeramente al alza para 2018 y se mantienen

inalteradas para 2019. Las proyecciones elaboradas por los expertos dependen de la aplicación plena de todas nuestras medidas de política monetaria.

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 situó en el 4,9 % en enero de 2017, tras el 5,0 % registrado en diciembre de 2016. 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 8,4 % en enero de 2017, frente al 8,8 % de diciembre de 2016.

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 2,3 % en enero de 2017, sin variación respecto al mes anterior. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares fue del 2,2 % en enero de 2017, tras el 2,0 % de diciembre de 2016. 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.

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.

Para obtener todos los beneficios de nuestras medidas de política monetaria, es necesaria una contribución mucho más decisiva de otras políticas a fin de reforzar el crecimiento económico. La aplicación de **reformas estructurales** debe intensificarse considerablemente para aumentar la capacidad de resistencia, reducir el desempleo estructural e impulsar el crecimiento del producto potencial. En vista de la aplicación, en general limitada, de las recomendaciones específicas por país en 2016, es necesario que todos los países de la zona del euro aceleren sus reformas en 2017. En lo que se refiere a las **políticas fiscales**, es esencial que todos los países intensifiquen sus esfuerzos para lograr una composición de las finanzas públicas más favorable al crecimiento. La aplicación plena y coherente del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y del procedimiento de desequilibrio macroeconómico a lo largo del tiempo y en los distintos países sigue siendo indispensable para asegurar la confianza en el marco de gobernanza de la UE.

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.