

## CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,  
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,  
Fráncfort del Meno, 7 de septiembre 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. Esperamos que se mantengan en los niveles actuales 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 las compras netas de activos continuarán al ritmo actual 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 llevan a cabo paralelamente a la reinversión del principal de los valores adquiridos en el marco del programa de compras de activos que vayan venciendo.

La información disponible, incluidas las nuevas proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE, confirma que se mantienen en líneas generales las perspectivas a medio plazo para el crecimiento y la inflación de la zona del euro. La expansión económica, que registró una aceleración mayor de lo esperado en el primer semestre de 2017, sigue siendo sólida y generalizada en los distintos países y sectores. Al mismo tiempo, la reciente volatilidad del tipo de cambio representa una fuente de incertidumbre que requiere un seguimiento en lo que se refiere a sus posibles implicaciones para las perspectivas de la estabilidad de precios a medio plazo.

La expansión económica actual permite confiar en que la inflación evolucione gradualmente hacia niveles compatibles con nuestro objetivo de inflación, aunque aún deberá traducirse suficientemente en una dinámica de inflación más sólida. Los indicadores de la inflación subyacente han registrado un ligero aumento en los últimos meses, aunque, en conjunto, siguen situados en niveles moderados. En consecuencia, aún se necesita un grado de acomodación monetaria muy sustancial para que las presiones sobre la inflación subyacente aumenten gradualmente y respalden la evolución de la inflación general a medio plazo. Si las perspectivas fueran menos favorables, o si las condiciones financieras fueran incompatibles con el progreso hacia un ajuste sostenido de la senda de inflación, estamos

preparados para ampliar el volumen y/o la duración del programa de compras de activos. Este otoño decidiremos acerca de la calibración de nuestros instrumentos de política monetaria a partir del final del año, teniendo en cuenta la senda de inflación esperada y las condiciones financieras necesarias para un retorno sostenido de las tasas de inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 %.

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 segundo trimestre de 2017, tras el 0,5 % registrado en el primer trimestre. Los datos de las encuestas apuntan a la continuación de un crecimiento generalizado durante los próximos meses. Nuestras medidas de política monetaria están favoreciendo la demanda interna y han facilitado el proceso de desapalancamiento. Las mejoras del empleo, favorecidas también por anteriores reformas de los mercados de trabajo, y el aumento de la riqueza de los hogares respaldan el consumo privado. La recuperación de la inversión continúa beneficiándose de unas condiciones de financiación muy favorables y de las mejoras de la rentabilidad empresarial. Por otra parte, la recuperación mundial prevista respaldará las exportaciones de la zona del euro.

Esta valoración se refleja en términos generales en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de septiembre de 2017, que prevén que el PIB real se incremente un 2,2 % en 2017, un 1,8 % en 2018 y un 1,7 % en 2019. En comparación con las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema de junio de 2017, las perspectivas para el crecimiento del PIB real se han revisado al alza, como reflejo del mayor dinamismo que el crecimiento ha mostrado recientemente, y posteriormente se mantienen prácticamente sin cambios.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro están, en general, equilibrados. Por un lado, el actual impulso positivo cíclico aumenta las posibilidades de un repunte económico más fuerte de lo esperado. Por otro, siguen existiendo riesgos a la baja relacionados principalmente con factores de carácter global y la evolución de los mercados de divisas.

La inflación interanual medida por el IAPC en la zona del euro se situó en el 1,5 % en agosto. De cara al futuro, teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que las tasas de inflación muestren un descenso temporal a finales de este año, principalmente como reflejo de los efectos de base en los precios de la energía. Al mismo tiempo, los indicadores de la inflación subyacente han registrado un aumento moderado en los últimos meses, aunque sin mostrar aún signos convincentes de una clara tendencia al alza. Las presiones internas sobre los costes, en particular las procedentes del mercado de trabajo, siguen siendo débiles. Se espera que la inflación subyacente en la zona del euro aumente de forma gradual a medio plazo, con el apoyo de nuestras medidas de política monetaria, de la continuación de la expansión económica, de la correspondiente absorción paulatina de la capacidad productiva no utilizada de la economía y del crecimiento de los salarios.

En general, esta evaluación también se refleja en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de septiembre de 2017, que sitúan la inflación medida por el

IAPC en el 1,5 % en 2017, el 1,2 % en 2018 y el 1,5 % en 2019. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de junio de 2017 elaboradas por los expertos del Eurosistema, las perspectivas de inflación medida por el IAPC se han revisado ligeramente a la baja, principalmente como reflejo de la reciente apreciación del tipo de cambio del euro.

En lo que respecta al **análisis monetario**, pese a algunos meses de volatilidad, el agregado monetario amplio (M3) mantuvo un ritmo sólido, creciendo un 4,5 % en julio de 2017, tras el 5,0 % registrado en junio, en tasa interanual. 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 julio de 2017, frente al 9,7 % de junio.

La recuperación del crecimiento de los préstamos al sector privado observada desde principios de 2014 sigue adelante. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras aumentó hasta el 2,4 % en julio de 2017, desde el 2,0 % registrado en junio, mientras que la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo estable en el 2,6 %. La transmisión de las medidas de política monetaria adoptadas desde junio de 2014 sigue respaldando sustancialmente las condiciones de financiación de las empresas y los hogares, el acceso a la financiación, principalmente de las pequeñas y medianas empresas, y 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 %.

Para obtener todos los beneficios de nuestras medidas de política monetaria, es necesaria una contribución decisiva de otras políticas a fin de fortalecer el potencial de crecimiento a más largo plazo y reducir las vulnerabilidades. La aplicación de **reformas estructurales** debe acelerarse sustancialmente para aumentar la capacidad de resistencia, reducir el desempleo estructural e impulsar el crecimiento del producto potencial y la productividad de la zona del euro. En lo que se refiere a las **políticas fiscales**, una intensificación de los esfuerzos para lograr una composición de las finanzas públicas más favorable al crecimiento beneficiaría a todos los países. La aplicación plena, transparente 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 esencial para mejorar la fortaleza de la economía de la zona del euro. Reforzar la Unión Económica y Monetaria sigue siendo un objetivo prioritario. El Consejo de Gobierno acoge con satisfacción los debates actualmente en curso para dar un nuevo impulso a la arquitectura institucional de nuestra Unión Económica y Monetaria.

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.