



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

## CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,  
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,  
Fráncfort del Meno, 14 de diciembre 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 sobre los resultados de la reunión de hoy del Consejo de Gobierno, a la que también han asistido el presidente del Eurogrupo, Jeroen Dijsselbloem y el vicepresidente de la Comisión, Valdis Dombrovskis.

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 continúen 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 a partir de enero de 2018 continuaremos las compras netas en el marco del programa de compras de activos (APP) a un ritmo mensual de 30 mm de euros hasta el final de septiembre de 2018, 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 las perspectivas fueran menos favorables, o si las condiciones financieras fueran incompatibles con el progreso del ajuste sostenido de la senda de inflación, estamos preparados para ampliar el volumen y/o la duración de este programa. El Eurosistema reinvertirá el principal de los valores adquiridos en el marco de este programa que vayan venciendo, durante un período prolongado tras el final de sus compras netas de activos y, en todo caso, durante el tiempo que sea necesario. Esto contribuirá a que las condiciones de liquidez sean favorables y a que la orientación de la política monetaria sea adecuada.

Nuestras decisiones de política monetaria han mantenido las condiciones de financiación muy favorables que aún son necesarias para asegurar un retorno sostenido de las tasas de inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo. La información disponible, incluidas las nuevas proyecciones elaboradas por los expertos del Eurosistema, apunta a un ritmo vigoroso de expansión económica y a una mejora significativa de las perspectivas de crecimiento. El fuerte impulso cíclico y la significativa reducción de la capacidad productiva no utilizada son motivos para una mayor confianza en que la inflación convergerá hacia nuestro objetivo. Al mismo tiempo, las presiones internas sobre los precios siguen siendo moderadas y aún no han mostrado signos convincentes de una tendencia al alza sostenida. Por tanto, aún se necesita un considerable grado de estímulo monetario para que las

presiones sobre la inflación subyacente continúen aumentando y respalden la evolución de la inflación general a medio plazo. Este apoyo monetario continuado es resultado de las compras netas de activos adicionales que acordamos en nuestra reunión de política monetaria de octubre, así como del considerable volumen de activos adquiridos y sus próximas reinversiones, y de nuestras indicaciones sobre la evolución futura de los tipos de interés.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. La expansión económica en la zona del euro continuó en el tercer trimestre de 2017, con un aumento del PIB real del 0,6 % en tasa intertrimestral, tras el 0,7 % registrado en el segundo trimestre. Los últimos datos y los resultados de encuestas más recientes apuntan a un dinamismo del crecimiento sólido y generalizado. Nuestras medidas de política monetaria, que han favorecido el proceso de desapalancamiento, siguen respaldando la demanda interna. Las continuadas mejoras del empleo, apoyadas también por anteriores reformas de los mercados de trabajo, y el aumento de la riqueza de los hogares refuerzan el consumo privado. La inversión empresarial continúa aumentando debido a unas condiciones de financiación muy favorables, a la mejora de la rentabilidad de las empresas y al fortalecimiento de la demanda. La inversión en vivienda también ha seguido creciendo en los últimos trimestres. Y la expansión mundial generalizada está respaldando las exportaciones de la zona del euro. Esta valoración se refleja en términos generales en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema para la zona del euro de diciembre de 2017, que prevén que el PIB real crezca un 2,4 % en 2017, un 2,3 % en 2018, un 1,9 % en 2019 y un 1,7 % en 2020, lo que supone una considerable revisión al alza con respecto a las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2017.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro están, en general, equilibrados. Por un lado, el fuerte impulso cíclico, apoyado por la continuada evolución favorable de los indicadores de sentimiento económico, podría deparar nuevas sorpresas positivas en el crecimiento a corto plazo. Por otro, los riesgos a la baja siguen estando relacionados principalmente con factores de carácter global y con la evolución de los mercados de divisas.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC en la zona del euro se situó en el 1,5 % en noviembre, frente al 1,4 % de octubre. Paralelamente, los indicadores de la inflación subyacente han mostrado una ligera moderación recientemente, debido en parte a factores especiales. De cara al futuro, teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que las tasas de inflación registren una evolución moderada en los próximos meses, debido principalmente a efectos de base en los precios de la energía, antes de aumentar de nuevo. Se espera que la inflación subyacente aumente de forma gradual a medio plazo, apoyada por nuestras medidas de política monetaria, por la continuación de la expansión económica, por la correspondiente absorción de la holgura de la economía y por un mayor crecimiento de los salarios.

En general, esta evaluación también se refleja en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema para la zona del euro de diciembre de 2017, que sitúan la inflación medida por el IAPC en el 1,5 % en 2017, el 1,4 % en 2018, el 1,5 % en 2019 y el 1,7% en 2020. En comparación con

las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2017, las perspectivas de inflación medida por el IAPC han sido revisadas al alza, debido principalmente al aumento de los precios del petróleo y de los alimentos.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el agregado monetario amplio (M3) sigue creciendo a un ritmo sólido, a una tasa interanual del 5,0 % en octubre de 2017, tras el 5,2 % registrado en septiembre, debido al impacto de las medidas de política monetaria del BCE y de los bajos costes de oportunidad asociados a los depósitos más líquidos. En consecuencia, el agregado monetario estrecho (M1) continuó siendo el factor que más contribuyó al crecimiento del agregado monetario amplio, con una tasa de crecimiento interanual del 9,4 % en octubre, tras el 9,8 % de septiembre.

La recuperación del crecimiento de los préstamos al sector privado observada desde principios de 2014 sigue su curso. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras aumentó hasta el 2,9 % en octubre de 2017, tras el 2,4 % registrado en septiembre, mientras que la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo estable en el 2,7 %.

La transmisión de las medidas de política monetaria adoptadas desde junio de 2014 sigue respaldando significativamente las condiciones de financiación de las empresas y los hogares, el acceso a la financiación, principalmente de las pequeñas y medianas empresas, y el flujo del 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 un grado amplio de acomodación monetaria para asegurar un retorno sostenido de las tasas de inflación hacia 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 en todos los países de la zona del euro para aumentar la capacidad de resistencia, reducir el desempleo estructural e impulsar la productividad y el potencial de crecimiento de la zona del euro. En lo que se refiere a las **políticas fiscales**, la expansión cada vez más sólida y generalizada de la economía apoya la conveniencia de reconstruir los colchones fiscales. Esto reviste especial importancia en países en los que el nivel de deuda pública sigue siendo elevado. Todos los países se beneficiarían de una intensificación de los esfuerzos para lograr una composición de las finanzas públicas más favorable al crecimiento. 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 aumentar la capacidad de resistencia 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 actuales debates para completar la unión bancaria y la unión de los mercados de capitales, y para seguir mejorando la arquitectura institucional de nuestra Unión Económica y Monetaria. Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.

**Comunicado preliminar a la conferencia de prensa**

¡Error! Utilice la pestaña Inicio para aplicar Subtitle al texto que desea que aparezca aquí.

satisfacción los actuales debates para completar la unión bancaria y la unión de los mercados de capitales, y para seguir mejorando la arquitectura institucional de nuestra Unión Económica y Monetaria.

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.**