



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Luis de Guindos, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 13 de diciembre de 2018

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 del Consejo de Gobierno celebrada hoy, a la que también ha asistido el presidente del Eurogrupo, Mário Centeno.

Sobre la base de nuestro análisis económico y monetario periódico, hemos decidido mantener sin variación los **tipos de interés oficiales del BCE**. Esperamos que sigan en sus niveles actuales hasta al menos durante el verano de 2019, y en todo caso durante el tiempo necesario para asegurar la continuación de la convergencia sostenida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo.

En relación con las **medidas de política monetaria no convencionales**, nuestras compras netas en el marco del programa de compras de activos (APP) finalizarán en diciembre de 2018. Al mismo tiempo, hemos reforzado nuestras indicaciones prospectivas sobre reinversiones. A este respecto, prevemos seguir reinvertiendo íntegramente el principal de los valores adquiridos en el marco de este programa que vayan venciendo durante un período prolongado tras la fecha en la que comencemos a subir los tipos de interés oficiales del BCE y, en todo caso, durante el tiempo que sea necesario para mantener unas condiciones de liquidez favorables y un amplio grado de acomodación monetaria.

Aunque la información más reciente indica una evolución más débil de lo previsto debido a un descenso de la demanda externa, pero también a ciertos factores relacionados con países y sectores específicos, la fortaleza subyacente de la demanda interna sigue respaldando la expansión de la zona del euro y el aumento gradual de las presiones inflacionistas. Esto apoya nuestra confianza en que la convergencia sostenida de la inflación hacia nuestro objetivo continuará y se

mantendrá incluso después de que concluyan nuestras compras netas de activos. Al mismo tiempo, las incertidumbres relacionadas con factores geopolíticos, la amenaza del proteccionismo, las vulnerabilidades en los mercados emergentes y la volatilidad de los mercados financieros continúan siendo notables. Sigue siendo necesario un estímulo significativo de la política monetaria para apoyar un mayor aumento de las presiones inflacionistas internas y la inflación general a medio plazo. Nuestras indicaciones sobre la evolución futura de los tipos de interés oficiales del BCE, reforzadas por las reinversiones del considerable volumen de activos adquiridos, siguen ofreciendo el elevado grado de acomodación monetaria necesario para la convergencia sostenida de la inflación hacia nuestro objetivo. En todo caso, el Consejo de Gobierno está preparado para ajustar todos sus instrumentos según proceda, a fin de asegurar que la inflación siga avanzando de forma sostenida hacia nuestro objetivo.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. El PIB real de la zona del euro registró un aumento del 0,2 %, en tasa intertrimestral, en el tercer trimestre de 2018, tras aumentar un 0,4 % en los dos trimestres anteriores. Los últimos datos y los resultados de encuestas más recientes indican una evolución más débil de lo previsto, como consecuencia de una menor contribución de la demanda externa y de ciertos factores relacionados con países y sectores específicos. Si bien es probable que algunos de estos factores desaparezcan, ello podría sugerir una ligera ralentización del ritmo de crecimiento en el futuro. Al mismo tiempo, la demanda interna, respaldada a su vez por la orientación acomodaticia de nuestra política monetaria, sigue apoyando la expansión económica de la zona del euro. La fortaleza del mercado de trabajo, reflejada en las mejoras del empleo y las subidas salariales actuales, sigue apoyando el consumo privado. Por otra parte, la inversión empresarial se está beneficiando de la demanda interna, las favorables condiciones de financiación y la mejora de los balances. La inversión residencial sigue siendo sólida. Asimismo, se espera que la expansión de la actividad mundial continúe impulsando las exportaciones de la zona del euro, aunque a ritmo más lento.

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 2018, que prevén que el PIB real crezca un 1,9 % en 2018, un 1,7 % en 2019, un 1,7 % en 2020 y un 1,5% en 2021. En comparación con las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE de septiembre de 2018, las perspectivas de crecimiento del PIB real se han revisado ligeramente a la baja para 2018 y 2019.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro aún pueden considerarse en general equilibrados. Sin embargo, en conjunto, los riesgos se están orientando hacia la baja debido a la persistencia de incertidumbres relacionadas con factores geopolíticos, la amenaza del proteccionismo, las vulnerabilidades en los mercados emergentes y la volatilidad de los mercados financieros.

Según la estimación de avance de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro se redujo hasta el 2,0 % en noviembre de 2018, desde el 2,2 % registrado en octubre, debido principalmente a un descenso de la inflación de los precios de la energía. Teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que la inflación general disminuya en los próximos meses. Aunque las medidas de la inflación subyacente se mantienen en general en niveles moderados, las presiones de costes de origen interno continúan intensificándose y ampliándose en un contexto de elevada utilización de la capacidad productiva y de aumento de las tensiones en los mercados de trabajo que está impulsando el crecimiento de los salarios. De cara al futuro, se espera que la inflación subyacente aumente a medio plazo, favorecida por nuestras medidas de política monetaria, por la continuación de la expansión económica y por un mayor crecimiento salarial.

Esta evaluación también se refleja, en general, en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema para la zona del euro de diciembre de 2018, que sitúan la inflación medida por el IAPC en el 1,8 % en 2018, el 1,6 % en 2019, el 1,7 % en 2020 y el 1,8% en 2021. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2018, las perspectivas de inflación medida por el IAPC se han revisado ligeramente al alza para 2018 y a la baja para 2019.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el crecimiento del agregado monetario amplio (M3) se situó en el 3,9 % en octubre de 2018, tras el 3,6 % registrado en septiembre. Aparte de cierta volatilidad en los flujos mensuales, el crecimiento de M3 siguió apoyándose en la creación de crédito bancario. El agregado monetario estrecho (M1) continuó siendo el que más contribuyó al crecimiento del agregado monetario amplio.

En línea con la tendencia al alza observada desde comienzos de 2014, el crecimiento de los préstamos al sector privado sigue apoyando la expansión económica. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras se mantuvo en el 3,9 % en octubre de 2018, tras el 4,3 % registrado en septiembre, mientras que la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo sin variación en el 3,2 %. La transmisión de las medidas de política monetaria

puestas en marcha desde junio de 2014 sigue respaldando notablemente las condiciones de financiación de las empresas y los hogares, el acceso a la financiación, en particular de las pequeñas y medianas empresas, y el flujo 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 que sigue siendo necesario un elevado grado de acomodación monetaria para que continúe la convergencia sostenida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo.

Para obtener todos los beneficios de nuestras medidas de política monetaria, es necesaria una contribución más decisiva de otras políticas a fin de aumentar el potencial de crecimiento a largo plazo y reducir las vulnerabilidades. La aplicación de **reformas estructurales** debe acelerarse sustancialmente en 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. En lo que se refiere a las **políticas fiscales**, el Consejo de Gobierno reitera la necesidad de reconstruir los colchones fiscales. Esto es especialmente importante en los países en los que el nivel de deuda pública es elevado y para los que el pleno cumplimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento es fundamental para mantener posiciones presupuestarias saneadas. Igualmente, la aplicación transparente y coherente del marco de gobernanza fiscal y económica de la UE a lo largo del tiempo y en los distintos países sigue siendo esencial para reforzar la capacidad de resistencia de la economía de la zona del euro. La mejora del funcionamiento de la Unión Económica y Monetaria continúa siendo un objetivo prioritario. El Consejo de Gobierno acoge con satisfacción los trabajos en curso y urge a dar más pasos concretos y decisivos para completar la unión bancaria y la unión de los mercados de capitales.

A las 15.30 (hora central europea) se publicará más información sobre los parámetros técnicos de las reinversiones en el sitio web del BCE.

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.