



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 25 de enero de 2018

COMUNICADO PRELIMINAR

Señoras y señores, permítanme en primer lugar desearles un feliz año nuevo. 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 ha asistido 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 sus niveles actuales 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 prevemos realizar compras netas de activos, al nuevo ritmo de 30 mm de euros mensuales, 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 del programa de compras de activos. 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.

La información disponible confirma el sólido ritmo de expansión económica, que en el segundo semestre de 2017 experimentó una aceleración mayor de la prevista. El fuerte impulso cíclico, la actual reducción de la holgura de la economía y la creciente utilización de la capacidad refuerzan aún más nuestra confianza en que la inflación convergerá hacia nuestro objetivo de tasas inferiores, aunque próximas, al 2 %. Al

mismo tiempo, las presiones internas sobre los precios siguen siendo en general moderadas y todavía no han mostrado signos convincentes de una tendencia al alza sostenida. En este contexto, 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 estabilidad de precios a medio plazo. En conjunto, 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 procede de las compras netas de activos, 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**. El PIB real aumentó un 0,7 %, en tasa intertrimestral, en el tercer trimestre de 2017, tras registrar un crecimiento similar en el segundo trimestre. Los datos económicos y los resultados de las encuestas más recientes indican que el impulso del crecimiento siguió siendo vigoroso y generalizado a finales del año pasado y comienzos de este. Nuestras medidas de política monetaria, que han favorecido el proceso de desapalancamiento, siguen respaldando la demanda interna. La mejora del empleo, favorecida también por anteriores reformas en los mercados de trabajo, y el aumento de la riqueza de los hogares, apoyan 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 a la solidez de la demanda. La inversión en vivienda ha seguido creciendo en los últimos trimestres. Asimismo, la recuperación mundial generalizada está proporcionando impulso a las exportaciones de la zona del euro.

En general, se considera que los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro están equilibrados. Por un lado, el fuerte impulso cíclico actual podría seguir deparando sorpresas positivas en el crecimiento a corto plazo. Por otro, los riesgos a la baja siguen estando relacionados principalmente con factores de carácter global, entre ellos, la evolución de los mercados de divisas.

La inflación interanual de la zona del euro medida por el IAPC se situó en el 1,4 % en diciembre de 2017, frente al 1,5 % de noviembre, lo que se debió principalmente a la evolución de los precios de la energía. A más largo plazo, teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que las tasas interanuales de la inflación general fluctúen en torno a los niveles actuales en los próximos meses. Por su parte, los indicadores de la inflación subyacente siguen siendo moderados —debido en parte a factores especiales— y siguen sin mostrar aún signos convincentes de una tendencia al alza sostenida. Con todo, de cara al futuro, se espera que

aumenten de forma gradual a medio plazo, respaldados 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 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 noviembre de 2017, tras el 5,0 % registrado en octubre, debido al impacto de las medidas de política monetaria del BCE y de los bajos costes de oportunidad de mantener 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 crecimiento interanual del 9,1 % en noviembre, tras el 9,4 % de octubre.

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 3,1 % en noviembre de 2017, tras el 2,9 % registrado en octubre, mientras que la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares fue del 2,8 % en noviembre, frente al 2,7 % de octubre. La encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro correspondiente al cuarto trimestre de 2017 indica que el crecimiento de los préstamos sigue estando respaldado por el incremento de la demanda y una relajación adicional de las condiciones generales de financiación.

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 reforzar 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 continúa 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 uniforme 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 consolidando la Unión Económica y Monetaria.

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.