



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 26 de abril de 2018

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 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 que las compras netas de activos continúen al ritmo actual 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. El Eurosistema seguirá reinvertiendo el principal de los valores adquiridos en el marco del programa de compras de activos 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.

Tras varios trimestres de crecimiento mayor del esperado, los datos disponibles desde nuestra reunión de principios de marzo sugieren cierta moderación, aunque seguirán siendo compatibles con una expansión sólida y generalizada de la economía de la zona del euro. La fortaleza de la economía de la zona continúa apoyando nuestra confianza en que la inflación convergerá hacia nuestro objetivo de inflación, es decir, un nivel inferior, aunque próximo, al 2 % a medio plazo. Al mismo tiempo, los indicadores de la inflación subyacente siguen siendo moderados y no muestran aún signos convincentes de una tendencia al alza sostenida. En este contexto, el Consejo de Gobierno seguirá vigilando la evolución de los tipos de cambio y de otras condiciones financieras en relación con sus posibles repercusiones para las perspectivas de inflación. En conjunto, aún se necesita un amplio 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 actuales y 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 cuarto trimestre de 2017, tras registrar un crecimiento similar en el trimestre anterior. Como resultado, la tasa media de crecimiento interanual se situó en el 2,4 % en 2017, su nivel más alto desde 2007. Los indicadores económicos más recientes sugieren cierta moderación en el ritmo de crecimiento desde principios de año. Esta moderación puede obedecer en parte a un retroceso del elevado ritmo de crecimiento observado al final del año pasado, así como a posibles factores temporales. No obstante, en general, se espera que el crecimiento siga siendo sólido y generalizado. Nuestras medidas de política monetaria, que han favorecido el proceso de desapalancamiento, deberían seguir apoyando la demanda interna. El consumo privado se ve respaldado por la mejora del empleo, debida en parte a anteriores reformas en los mercados de trabajo, y por el aumento de la riqueza de los hogares. 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 continúa mejorando. Y la expansión mundial generalizada está proporcionando impulso a las exportaciones de la zona del euro.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona siguen estando, en general, equilibrados. Sin embargo, los riesgos relacionados con factores globales, como la amenaza de un mayor proteccionismo, son ahora más relevantes.

La inflación interanual de la zona del euro medida por el IAPC aumentó hasta el 1,3 % en marzo de 2018, frente al 1,1 % registrado en febrero, debido principalmente a la subida de la inflación de los precios de los alimentos. Teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que las tasas interanuales de inflación general fluctúen en torno al 1,5 % durante el resto del año. Los indicadores de la inflación subyacente siguen siendo en general débiles. 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, situándose su tasa de crecimiento interanual en el 4,2 % en febrero de 2018, ligeramente por debajo del estrecho rango observado desde mediados de 2015. El crecimiento de M3 sigue reflejando el 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, que siguió aumentando a una tasa interanual sólida.

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 febrero de 2018, tras el 3,4 % de enero y el 3,1 % de diciembre de 2017,

mientras que la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo en el 2,9 %. La encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro correspondiente al primer trimestre de 2018 indica que el crecimiento de los préstamos sigue estando respaldado por el incremento de la demanda en todas las categorías de préstamos y por una relajación adicional de las condiciones generales de los préstamos a empresas y para compra de vivienda.

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 elevado grado de acomodación monetaria para asegurar un retorno sostenido de las tasas de 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 decisiva de otras políticas a fin de aumentar el potencial de crecimiento a más 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 vista de la aplicación, en general limitada, de las recomendaciones específicas por país correspondientes a 2017, son necesarios más esfuerzos de reforma en países de la zona del euro. En lo que se refiere a las **políticas fiscales**, la actual expansión generalizada de la economía llama a 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. Mejorar el funcionamiento de la Unión Económica y Monetaria sigue siendo un objetivo prioritario. El Consejo de Gobierno urge a dar pasos concretos y decisivos para completar la unión bancaria y la unión de los mercados de capitales.

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.