



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Luis de Guindos, vicepresidente del BCE,
Riga, 14 de junio de 2018

COMUNICADO PRELIMINAR

Señoras y señores, al vicepresidente y a mí nos complace darles la bienvenida a nuestra conferencia de prensa. Deseo expresar mi agradecimiento a la vicegobernadora Razmusa por su hospitalidad y, en especial, al personal encargado de organizar la reunión del Consejo de Gobierno de hoy por su excelente trabajo. A continuación, informaremos sobre los resultados de la reunión.

Desde el comienzo de nuestro programa de compras de activos (APP) en enero de 2015, el Consejo de Gobierno ha realizado compras netas de activos en el marco de dicho programa acordes al grado de progreso hacia un ajuste sostenido de la senda de inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos al 2 % a medio plazo. El Consejo de Gobierno del BCE ha llevado a cabo hoy una revisión detallada del progreso logrado, teniendo en cuenta asimismo las últimas proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema, las medidas de precios y las presiones de los salarios, así como las incertidumbres referidas a las perspectivas de inflación.

Como resultado de su evaluación, el Consejo de Gobierno ha concluido que el progreso hacia un ajuste sostenido de la inflación ha sido sustancial hasta el momento. Con las expectativas de inflación a largo plazo firmemente ancladas, la fortaleza subyacente de la economía de la zona del euro y la continuación del elevado grado de acomodación monetaria sustentan la confianza en que la convergencia sostenida de la inflación hacia nuestro objetivo continuará durante los próximos meses, y se mantendrá incluso después de la finalización gradual de nuestras compras netas de activos.

En consecuencia, el Consejo de Gobierno ha adoptado hoy las siguientes decisiones:

En primer lugar, en relación con las **medidas de política monetaria no convencionales**, continuaremos las compras netas de activos en el marco del programa de compras de activos al ritmo actual de 30 mm de euros mensuales hasta el final de septiembre de 2018. Anticipamos que, tras septiembre de 2018, siempre que los nuevos datos confirmen nuestras perspectivas de inflación a medio plazo, reduciremos el ritmo mensual de las compras netas de activos a 15 mm de euros hasta el final de diciembre de 2018 y cesaremos las compras netas a partir de entonces.

En segundo lugar, mantendremos nuestra política de reinvertir el principal de los valores adquiridos en el marco de este programa que vayan venciendo durante un período prolongado tras el final de nuestras compras netas de activos y, en todo caso, durante el tiempo que sea necesario para mantener unas condiciones de liquidez favorables y un elevado grado de acomodación monetaria.

En tercer lugar, hemos decidido mantener los **tipos de interés oficiales del BCE** sin variación y esperamos que se mantengan en sus niveles actuales ~~al menos~~ hasta *al menos durante* el verano de 2019 y en todo caso durante el tiempo necesario para asegurar que la evolución de la inflación se mantiene en línea con nuestras actuales expectativas de una senda de ajuste sostenido.

Las decisiones de política monetaria adoptadas hoy mantienen el elevado grado de acomodación monetaria que asegurará la continuación de la convergencia sostenida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo. Sigue siendo necesario un estímulo significativo de la política monetaria para apoyar un mayor aumento de las presiones sobre los precios internos y la evolución de la inflación general a medio plazo. Este apoyo seguirá procediendo de las compras netas de activos hasta final del año, del considerable volumen de activos adquiridos y las reinversiones asociadas, así como de nuestras indicaciones más detalladas sobre la evolución futura de los tipos de interés oficiales del BCE. En todo caso, el Consejo de Gobierno está preparado para ajustar todos sus instrumentos si fuera necesario a fin de asegurar que la inflación siga avanzando hacia su objetivo de inflación de forma sostenida.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. El crecimiento intertrimestral del PIB real se redujo hasta el 0,4 % en el primer trimestre del 2018, desde el 0,7 % registrado en los trimestres anteriores. Esta moderación refleja un retroceso desde los niveles muy elevados de crecimiento registrados en 2017, que se vieron reforzados por un aumento de la incertidumbre y algunos factores de naturaleza temporal y del lado de la oferta, tanto a nivel interno como mundial, así como por un menor impulso del comercio externo. Los indicadores económicos y los resultados de las encuestas más recientes son más débiles, aunque siguen siendo compatibles con la actual expansión sólida y generalizada de la economía. Nuestras medidas de política monetaria, que han favorecido el proceso de desapalancamiento, siguen respaldando 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 está impulsada por las favorables condiciones de financiación, la mejora de la rentabilidad de las empresas y la solidez de la demanda. La inversión residencial sigue siendo sólida. Por otra parte, se espera que continúe la expansión generalizada de la demanda mundial, ofreciendo un impulso a 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 junio de 2018, que prevén que el PIB real crezca un 2,1 % en 2018, un 1,9 % en 2019 y un 1,7 % en 2020. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de marzo de 2018, las perspectivas de crecimiento del PIB real se han revisado a la baja para 2018 y se mantienen inalteradas para 2019 y 2020.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro siguen estando, en general, equilibrados. Sin embargo, las incertidumbres relacionadas con factores globales, como la amenaza de un mayor proteccionismo, son ahora más relevantes. Asimismo, es necesario un seguimiento del riesgo de una persistente mayor volatilidad en los mercados financieros.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC en la zona del euro aumentó hasta el 1,9 % en mayo de 2018, desde el 1,2 % registrado en abril, debido a una mayor aportación de los precios de la energía, los alimentos y los servicios. Teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que las tasas interanuales de inflación general fluctúen en torno al nivel actual durante el resto del año. Aunque las medidas de la inflación subyacente se mantienen en general en niveles moderados, han aumentado desde los mínimos registrados anteriormente. Las presiones internas sobre los costes están reforzándose debido a la elevada utilización de la capacidad productiva, las tensiones en los mercados de trabajo y el incremento de los salarios. La incertidumbre acerca de las perspectivas de inflación está disminuyendo. De cara al futuro, se espera que la inflación subyacente repunte hacia finales de año y aumente gradualmente 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 junio de 2018, que sitúan la inflación medida por el IAPC en el 1,7 % en 2018, 2019 y 2020. Si se comparan con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de marzo de 2018, las perspectivas de inflación medida por el IAPC general se han revisado al alza notablemente para 2018 y 2019, debido principalmente a la subida de los precios del petróleo.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el crecimiento del agregado monetario amplio (M3) se situó en el 3,9 % en abril de 2018, tras el 3,7 % de marzo y el 4,3 % de febrero. Aunque el menor impulso de M3 en los últimos meses se debe principalmente a la reducción de las compras mensuales netas de activos desde comienzos de año, el crecimiento de M3 sigue estando apoyado por el impacto de las medidas de política monetaria del BCE y por el bajo coste 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, aunque su tasa de crecimiento interanual se ha reducido en los últimos meses desde los elevados niveles observados anteriormente.

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 se situó en el 3,3 % en abril de 2018, sin cambios respecto al mes anterior, mientras que la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo estable en el 2,9 %.

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, así como los flujos de crédito en toda la zona del euro. Esto también se refleja en los resultados de la última encuesta sobre el

acceso de las empresas a la financiación (SAFE) en la zona del euro, que indican que en particular las pequeñas y medianas empresas se beneficiaron de la mejora del acceso a la financiación.

En síntesis, el **contraste** de los resultados del análisis económico con las señales procedentes del análisis monetario confirmó que las decisiones de política monetaria adoptadas hoy asegurarán el elevado grado de acomodación monetaria necesario para la continuación de 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 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 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.