



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Luis de Guindos, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 26 de julio 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. 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**, continuaremos las compras netas de activos en el marco del programa de compras de activos (APP) al ritmo actual de 30 mm de euros mensuales hasta el final de septiembre de 2018. Posteriormente, siempre que los nuevos datos confirmen nuestras perspectivas de inflación a medio plazo, prevemos que dicho ritmo se reduzca a 15 mm de euros mensuales hasta el final de diciembre de 2018, fecha en que finalizarán las compras netas de activos. El principal de los valores adquiridos en el marco de este programa que vayan venciendo se reinvertirá 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 amplio grado de acomodación monetaria.

Aunque siguen existiendo notables incertidumbres relacionadas fundamentalmente con el entorno comercial internacional, la información disponible desde nuestra última reunión de política monetaria indica que la economía de la zona del euro avanza por una senda de crecimiento sólido y generalizado. La fortaleza subyacente de la economía confirma nuestra 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. No obstante, 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, y 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 de la manera adecuada para 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 trimestral del PIB real se moderó hasta el 0,4 % en el primer trimestre del 2018, desde el 0,7 % registrado en los tres trimestres anteriores. Esta moderación refleja un retroceso desde los niveles muy elevados de crecimiento registrados en 2017 y está relacionada sobre todo con el menor impulso del anteriormente muy vigoroso comercio exterior, así como con un aumento de la incertidumbre y algunos factores de naturaleza temporal y del lado de la oferta, tanto a nivel interno como mundial. Los indicadores económicos y los resultados de las encuestas más recientes se han estabilizado y siguen apuntando a un crecimiento sólido y generalizado, en línea con las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema para la zona del euro de junio de 2018. 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 continuada 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 otro lado, se espera que continúe la expansión generalizada de la demanda mundial, lo que proporcionará impulso a las exportaciones de la zona del euro.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro aún pueden considerarse en general equilibrados. Las incertidumbres relacionadas con factores globales, especialmente la amenaza de proteccionismo, siguen siendo relevantes. Asimismo, continúa siendo necesario un seguimiento del riesgo de una persistente mayor volatilidad en los mercados financieros.

La inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro se situó en el 2,0 % en junio de 2018, frente al 1,9 % registrado en mayo, debido fundamentalmente al aumento de los precios de la energía y 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 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 y ampliándose debido a la elevada utilización de la capacidad productiva y al aumento de las tensiones en los mercados de trabajo. 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 lo que respecta al **análisis monetario**, el crecimiento del agregado monetario amplio (M3) aumentó hasta el 4,4 % en junio de 2018, tras el 4,0 % de mayo. El crecimiento de M3 sigue beneficiándose del impacto de las medidas de política monetaria del BCE y de los bajos costes de oportunidad asociados a

los depósitos más líquidos. El agregado monetario estrecho (M1) continuó siendo el factor que más contribuyó al crecimiento del agregado monetario amplio.

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 4,1 % en junio de 2018, tras el 3,7 % registrado en el mes anterior, mientras que la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo sin cambios en el 2,9 %. La encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro correspondiente al segundo trimestre de 2018 indica que el crecimiento de los préstamos continúa estando respaldado por la relajación de los criterios de aprobación del crédito y por el incremento de la demanda en todas las categorías de préstamos.

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, en particular 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 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**, 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 continúa 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.