



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Luis de Guindos, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 13 de septiembre 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 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**. 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 realizando las compras netas en el marco del programa de compras de activos (APP) al ritmo actual de 30 mm de euros mensuales hasta el final de este mes. Después de septiembre de 2018, reduciremos el ritmo mensual de las compras netas de activos a 15 mm de euros hasta el final de diciembre de 2018 y prevemos que, siempre que los nuevos datos confirmen nuestras perspectivas de inflación a medio plazo, cesaremos las compras netas a partir de entonces. 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.

Los datos más recientes, incluidas las proyecciones de los expertos del BCE de septiembre de 2018, confirman en líneas generales nuestra valoración anterior de la continuación de una expansión generalizada de la economía de la zona del euro y de un aumento gradual de la inflación. La fortaleza subyacente de la economía sigue respaldando nuestra confianza en que la convergencia sostenida de la inflación hacia nuestro objetivo continuará y se mantendrá incluso después de la finalización gradual de las compras netas de activos. Al mismo tiempo, las incertidumbres relacionadas con el aumento del proteccionismo, las vulnerabilidades en los mercados emergentes y la volatilidad de los mercados financieros han adquirido mayor relevancia recientemente. Sigue siendo necesario un estímulo significativo de la política monetaria para apoyar un mayor aumento de las presiones inflacionistas

internas 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 de forma sostenida hacia su objetivo de inflación.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. El PIB real de la zona del euro aumentó un 0,4 %, en tasa intertrimestral, en el segundo trimestre de 2018, la misma tasa que en el trimestre anterior. A pesar de experimentar cierta moderación tras el fuerte ritmo observado en 2017, los indicadores económicos más recientes y los resultados de las últimas encuestas confirman en líneas generales la continuación generalizada del crecimiento de la economía de la zona del euro. Nuestras medidas de política monetaria siguen respaldando la demanda interna. El consumo privado se ve favorecido por la mejora continuada del empleo que, a su vez, refleja en parte anteriores reformas de los mercados de trabajo, y por el aumento de los salarios. La inversión empresarial está siendo 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 de la actividad mundial, y que de 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 BCE para la zona del euro de septiembre de 2018, que prevén que el PIB real crezca un 2,0 % en 2018, un 1,8 % en 2019 y un 1,7 % en 2020. Si se comparan con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de junio de 2018, las perspectivas de crecimiento del PIB real se han revisado ligeramente a la baja para 2018 y 2019, debido principalmente a una contribución algo más débil de la demanda exterior.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro aún pueden considerarse en general equilibrados. Al mismo tiempo, recientemente han adquirido mayor relevancia los riesgos relacionados con el aumento del proteccionismo, las vulnerabilidades en los mercados emergentes y la volatilidad de los mercados financieros.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC en la zona del euro se redujo hasta al 2,0 % en agosto de 2018, frente al 2,1 % registrado en julio. 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 de costes de origen interno se están intensificando y ampliando en un contexto de elevada utilización de la capacidad productiva y de tensiones en los mercados de trabajo, que están impulsando el crecimiento 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, favorecida por nuestras medidas de política monetaria, por la continuación de la expansión económica y por un mayor crecimiento salarial.

En general, esta valoración también se refleja en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de septiembre de 2018, que sitúan la inflación medida por el IAPC en el 1,7 % en 2018, 2019 y 2020, sin variación respecto a las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de junio de 2018.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el crecimiento del agregado monetario amplio (M3) disminuyó hasta el 4,0 % en julio de 2018, desde el 4,5 % registrado en junio. Aparte de cierta volatilidad en los flujos mensuales, el crecimiento de M3 se apoya cada vez más en la creación de crédito bancario. El agregado monetario estrecho (M1) continuó siendo el 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. Las tasas de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras y a los hogares se mantuvieron respectivamente en el 4,1 % y el 3,0 % en julio de 2018, sin variación respecto a junio.

La transmisión de las medidas de política monetaria puestas en marcha desde junio de 2014 sigue respaldando sustancialmente 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** en los países de la zona del euro debe acelerarse sustancialmente 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 generalizada de la economía llama a 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 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.

La redacción literal acordada por el Consejo de Gobierno puede consultarse en la versión inglesa.