

## CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,  
Luis de Guindos, vicepresidente del BCE,  
Fráncfort del Meno, 12 de septiembre de 2019

## 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 evaluado detalladamente las perspectivas económicas y de inflación, teniendo asimismo en cuenta las últimas proyecciones macroeconómicas para la zona del euro. Como resultado, el Consejo de Gobierno ha adoptado las siguientes decisiones para el cumplimiento de su objetivo de estabilidad de precios.

En primer lugar, en lo que respecta a los **tipos de interés oficiales del BCE**, hemos decidido reducir el tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito en 10 puntos básicos hasta el -0,50 %. Los tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación y a la facilidad marginal de crédito se mantendrán sin variación en sus niveles actuales del 0,00 % y el 0,25 % respectivamente. Esperamos ahora que los tipos de interés oficiales del BCE continúen en los niveles actuales, o en niveles inferiores, hasta que observemos una convergencia sólida de las perspectivas de inflación hasta un nivel suficientemente próximo, aunque inferior, al 2 % en nuestro horizonte de proyección, y dicha convergencia se haya reflejado de forma consistente en la evolución de la inflación subyacente.

En segundo lugar, el Consejo de Gobierno ha decidido reanudar las compras netas en el marco de su programa de compra de activos a un ritmo mensual de 20 mm de euros a partir del 1 de noviembre. Esperamos que continúen durante el tiempo que sea necesario para reforzar el impacto acomodaticio de nuestros tipos oficiales y que finalicen poco antes de que comencemos a subir los tipos de interés oficiales del BCE.

En tercer lugar, prevemos seguir reinvertiendo íntegramente el principal de los valores adquiridos en el marco del programa de compra de activos que vayan venciendo durante un período prolongado tras la fecha en la que comencemos a subir los tipos de interés oficiales del BCE y, en todo caso, durante el tiempo que sea necesario para mantener unas condiciones de liquidez favorables y un amplio grado de acomodación monetaria.

En cuarto lugar, hemos decidido modificar las modalidades de la nueva serie de operaciones trimestrales de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO III) para mantener unas condiciones de financiación bancaria favorables, asegurar la transmisión fluida de la política monetaria y respaldar adicionalmente la orientación acomodaticia de la política monetaria. El tipo de interés de cada operación se fijará ahora en el tipo medio de las operaciones principales de financiación del Eurosistema a lo largo del período de vigencia de la operación correspondiente. Para las entidades para las que la variación neta de sus préstamos computables supere un valor de referencia, el tipo de interés aplicado a las TLTRO III será inferior y podrá ser tan bajo como el tipo de interés medio de la facilidad de depósito durante el período de vigencia de la operación. El plazo de vencimiento de estas operaciones se ampliará de dos a tres años.

En quinto lugar, con el fin de apoyar la transmisión de la política monetaria a través de las entidades de crédito, el Consejo de Gobierno ha decidido introducir un sistema de dos tramos para la remuneración de las reservas, de acuerdo con el cual no se aplicará el tipo de interés negativo de la facilidad de depósito a una parte del exceso de liquidez mantenido por las entidades.

Podrán consultarse más detalles sobre las medidas adoptadas por el Consejo de Gobierno en las notas de prensa que se publicarán esta tarde a las 15.30 h (hora central europea).

El Consejo de Gobierno ha reiterado la necesidad de una orientación muy acomodaticia de la política monetaria durante un período prolongado, y sigue estando preparado para ajustar todos sus instrumentos según proceda, a fin de asegurar que la inflación avance hacia su objetivo de forma sostenida, en línea con su compromiso de simetría.

Las decisiones de hoy se han adoptado en respuesta a que la inflación continúa situada por debajo de nuestro objetivo. De hecho, la información disponible desde la última reunión del Consejo de Gobierno indica una debilidad más prolongada de la economía de la zona del euro, la persistencia de riesgos a la baja pronunciados y presiones inflacionistas moderadas. Ello se refleja en las nuevas proyecciones de los

expertos del BCE, que muestran una reducción adicional de las perspectivas de inflación.

Al mismo tiempo, el fuerte crecimiento del empleo y la subida de los salarios siguen apoyando la resiliencia de la economía de la zona del euro. Con el amplio paquete de decisiones de política monetaria aprobado hoy, ofrecemos un estímulo monetario sustancial para asegurar que las condiciones financieras sigan siendo muy favorables y respalden la expansión de la zona del euro, el actual aumento de las presiones inflacionistas internas y, con ello, la convergencia sostenida de la inflación hacia nuestro objetivo a medio plazo.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. El PIB real de la zona del euro aumentó un 0,2 %, en términos intertrimestrales, en el segundo trimestre de 2019, tras registrar un incremento del 0,4 % en el trimestre anterior. Los últimos datos económicos y los resultados de las encuestas más recientes siguen apuntando a un crecimiento moderado, pero positivo, en el tercer trimestre del año. Esta desaceleración refleja principalmente la actual debilidad del comercio internacional en un entorno de prolongadas incertidumbres a escala mundial, que están afectando, en particular, al sector manufacturero de la zona del euro.

Al mismo tiempo, los servicios y la construcción mantienen su resiliencia y la expansión de la zona del euro también se apoya en unas condiciones de financiación favorables, mejoras adicionales del empleo y subidas salariales, la orientación moderadamente expansiva de las políticas fiscales en la zona del euro y el crecimiento continuado, aunque algo menor, de la actividad mundial.

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 2019, que prevén un crecimiento del PIB real del 1,1 % en 2019, el 1,2 % en 2020 y el 1,4 % en 2021. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de junio de 2019, las perspectivas de crecimiento del PIB real se han revisado ligeramente a la baja para 2019 y 2020.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro siguen apuntando a la baja y están relacionados, fundamentalmente, con la prolongada presencia de incertidumbres vinculadas a factores geopolíticos, con las crecientes amenazas proteccionistas y con las vulnerabilidades en los mercados emergentes.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro se situó en el 1,0 % en agosto de 2019, sin variación con respecto

a julio. La menor tasa de variación de los precios de la energía se vio compensada por un avance del componente de alimentos, mientras que la tasa de inflación medida por el IAPC excluidos la energía y los alimentos permaneció inalterada. Sobre la base de los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que la inflación general se reduzca y vuelva a aumentar hacia finales del año. Las medidas de la inflación subyacente se mantuvieron en general en niveles moderados y los indicadores de las expectativas de inflación se sitúan en niveles reducidos. Aunque las presiones sobre los costes laborales se han reforzado y ampliado en un contexto de elevada utilización de la capacidad productiva y aumento de las tensiones en los mercados de trabajo, su transmisión a la inflación está llevando más tiempo de lo previsto anteriormente. A medio plazo se espera un aumento de la inflación subyacente, respaldado por nuestras medidas de política monetaria, la expansión económica en curso y el sólido crecimiento de los salarios.

En general, esta evaluación también se refleja en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de septiembre de 2019, que sitúan la inflación medida por el IAPC en el 1,2 % en 2019, el 1,0 % en 2020 y el 1,5 % en 2021. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de junio de 2019, las perspectivas de inflación medida por el IAPC se han revisado a la baja durante todo el horizonte considerado, como reflejo del descenso de los precios de la energía y del entorno de crecimiento más débil.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el crecimiento del agregado monetario amplio (M3) aumentó hasta el 5,2 % en julio de 2019, tras el 4,5 % registrado en junio. Las tasas de crecimiento sostenidas del agregado monetario amplio reflejan la creación continuada de crédito bancario para el sector privado y los reducidos costes de oportunidad de mantener M3. Por lo que se refiere a los componentes, el agregado monetario estrecho (M1) sigue siendo el factor que más contribuye al crecimiento del agregado monetario amplio.

La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras se mantuvo prácticamente sin variación en el 3,9 % en julio de 2019. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos totales concedidos a las sociedades no financieras continuó siendo sólida, aunque los préstamos a corto plazo, que son más sensibles al ciclo, muestran señales de debilidad. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se situó en el 3,4 % en julio, frente al 3,3 % registrado en junio, y continúa mejorando gradualmente. En conjunto, el crecimiento de los préstamos sigue beneficiándose de los niveles históricamente bajos de los tipos de interés del crédito bancario.

Las medidas de política monetaria adoptadas hoy, que incluyen las condiciones más acomodaticias de la nueva serie de TLTRO, contribuirán a salvaguardar unas condiciones de financiación bancaria favorables y continuarán respaldando el acceso a la financiación, en particular de las pequeñas y medianas empresas.

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 la convergencia sostenida y continuada 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, apoyar la demanda agregada en la coyuntura actual y reducir las vulnerabilidades. La aplicación de **políticas estructurales** en los países de la zona del euro debe acelerarse considerablemente para aumentar la productividad y el potencial de crecimiento, reducir el desempleo estructural e incrementar la capacidad de resistencia de la zona. Las recomendaciones específicas para cada país de 2019 deberían servir de orientación al respecto.

En lo que se refiere a las **políticas fiscales**, la orientación moderadamente expansiva de las políticas fiscales en la zona del euro está apoyando en cierta medida la actividad económica. En vista del debilitamiento de las perspectivas económicas y de la persistencia de pronunciados riesgos a la baja, los gobiernos con margen de maniobra fiscal deben actuar de manera eficaz y oportuna. En los países con elevada deuda pública, los gobiernos deben aplicar políticas prudentes que creen las condiciones para que los estabilizadores automáticos actúen libremente. Todos los países deben redoblar sus esfuerzos para lograr una composición de las finanzas públicas más favorable al crecimiento.

Igualmente, la aplicación transparente y coherente del marco de gobernanza fiscal y económica de la Unión Europea 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 una prioridad. El Consejo de Gobierno acoge con satisfacción los trabajos en curso y urge a dar más 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.*

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.

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