

# COMUNICADO PRELIMINAR

**Fráncfort del Meno, 29 de octubre de 2020**

## CONFERENCIA DE PRENSA

**Christine Lagarde, presidenta del BCE**

**Luis de Guindos, vicepresidente del BCE**

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 ejecutivo de la Comisión, Valdis Dombrovskis.

El aumento de los contagios por coronavirus (COVID-19) vuelve a plantear retos para la salud pública y para las perspectivas de crecimiento de la economía mundial y de la zona del euro. La información disponible señala que la recuperación económica de la zona del euro está perdiendo impulso con más rapidez de lo esperado, tras un repunte fuerte, aunque parcial y desigual, de la actividad económica en los meses de verano. El incremento de los casos de COVID-19 y la consiguiente intensificación de las medidas de contención están lastrando la actividad, lo que constituye un claro deterioro para las perspectivas a corto plazo. De hecho, aunque la actividad en el sector manufacturero ha continuado recuperándose, en el sector servicios se ha ralentizado visiblemente. Si bien las medidas de política fiscal están apoyando a los hogares y a las empresas, los consumidores muestran cautela en vista de la pandemia y de sus consecuencias para el empleo y las rentas. Asimismo, el empeoramiento de los balances y la mayor incertidumbre sobre las perspectivas económicas están afectando a la inversión empresarial. Los bajos precios de la energía y la debilidad de las presiones inflacionistas subyacentes están frenando la inflación general en un entorno de débil demanda y elevada holgura del mercado de trabajo y productos.

Las medidas de política monetaria que hemos adoptado desde principios de marzo están contribuyendo a preservar unas condiciones de financiación favorables para todos los sectores y países de la zona del euro, lo que respalda de forma decisiva el sostenimiento de la actividad económica y el mantenimiento de la estabilidad de precios a medio plazo. Al mismo tiempo, en el actual entorno de riesgos claramente orientados a la baja, el Consejo de Gobierno evaluará atentamente la información

**Banco Central Europeo**

Dirección General de Comunicación, División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania  
Tel.: +49 69 1344 7455, e-mail: [Media@ecb.europa.eu](mailto:Media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.

disponible, incluidas la evolución de la pandemia, las perspectivas sobre el despliegue de vacunas y la evolución del tipo de cambio. La nueva ronda de proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de diciembre permitirá una reevaluación detenida de las perspectivas económicas y del balance de riesgos. Sobre la base de esta evaluación actualizada, el Consejo de Gobierno ajustará sus instrumentos, según proceda, para responder al curso de la situación y asegurar que las condiciones de financiación continúen siendo favorables a fin de apoyar la recuperación económica y contrarrestar el impacto negativo de la pandemia en la senda de inflación proyectada. Ello promoverá la convergencia de la inflación hacia su objetivo de manera sostenida, en línea con su compromiso de simetría.

Mientras tanto, hemos decidido reconfirmar la orientación acomodaticia de nuestra política monetaria.

Mantendremos sin variación los tipos de interés oficiales del BCE. Esperamos que 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.

Continuaremos nuestras compras en el marco del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) con una dotación total de 1.350 mm de euros. Estas compras contribuyen a relajar la orientación general de la política monetaria, lo que ayuda a contrarrestar el impacto a la baja de la pandemia en la senda de inflación proyectada. Las compras continuarán realizándose con flexibilidad a lo largo del tiempo, entre distintas clases de activos y entre jurisdicciones. Ello nos permite contener de manera efectiva los riesgos para la transmisión fluida de la política monetaria. Efectuaremos compras netas de activos en el marco del PEPP al menos hasta el final de junio de 2021 y, en todo caso, hasta que el Consejo de Gobierno considere que la fase de crisis del coronavirus ha terminado.

Reinvertiremos el principal de los valores adquiridos en el marco del PEPP que vayan venciendo al menos hasta el final de 2022. En todo caso, la futura extinción de la cartera PEPP se gestionará de forma que se eviten interferencias con la orientación adecuada de la política monetaria.

Las compras netas en el marco de nuestro programa de compras de activos (APP) continuarán a un ritmo mensual de 20 mm de euros, conjuntamente con las compras con una dotación de 120 mm de euros adicionales que se realizan con carácter temporal hasta final de año. Seguimos esperando que las compras mensuales netas en el marco del APP prosigan 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. Tenemos la intención de seguir reinvertiendo íntegramente el principal de los valores adquiridos en el marco del APP que vayan venciendo durante un período prolongado tras la fecha en la que comencemos a subir los tipos de interés oficiales del BCE

**Banco Central Europeo**

Dirección General de Comunicación, División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania  
Tel.: +49 69 1344 7455, e-mail: [Media@ecb.europa.eu](mailto:Media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.

y, en todo caso, durante el tiempo que sea necesario para mantener unas condiciones de liquidez favorables y un amplio grado de acomodación monetaria.

También continuaremos proporcionando abundante liquidez a través de nuestras operaciones de financiación. En particular, nuestra tercera serie de operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO III) sigue siendo una atractiva fuente de financiación para las entidades de crédito, que apoya el crédito bancario a las empresas y a los hogares.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. El PIB real de la zona del euro se contrajo un 11,8 %, en tasa intertrimestral, en el segundo trimestre de 2020. Tras el mínimo registrado en abril de 2020, la economía de la zona del euro repuntó con fuerza en el tercer trimestre, recuperando aproximadamente la mitad de la contracción experimentada en el primer semestre del año. El acusado aumento de las tasas de contagio por coronavirus y la consiguiente intensificación de las medidas de contención desde verano constituyen un factor claramente adverso para las perspectivas a corto plazo. De hecho, los datos recientes, los resultados de las encuestas y los indicadores de alta frecuencia apuntan a una considerable moderación de la actividad económica en el último trimestre del año. Asimismo, la evolución económica continúa siendo desigual en los distintos sectores. En particular, la actividad en el sector servicios está ralentizándose de nuevo, ya que es el más afectado por las nuevas restricciones a las actividades sociales y a la movilidad. De cara al futuro, aunque es probable que la incertidumbre relacionada con la evolución de la pandemia frene el avance de la recuperación de los mercados de trabajo y del consumo y la inversión, la economía de la zona del euro debería seguir viéndose respaldada por unas condiciones de financiación favorables y por el tono expansivo de las políticas fiscales.

En general, los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro siguen apuntando claramente a la baja, debido en gran medida al reciente repunte de los contagios por COVID-19, la consiguiente intensificación de las medidas de contención y la elevada incertidumbre sobre la cronología de la pandemia y sus efectos sobre las condiciones económicas y financieras.

La inflación interanual en la zona del euro descendió hasta el -0,3 % en septiembre, desde el -0,2 % registrado en agosto, debido a la evolución de los precios de la energía, los bienes industriales no energéticos y los servicios. Sobre la base de la evolución de los precios del petróleo y teniendo en cuenta la bajada temporal del IVA en Alemania, es probable que la inflación general continúe siendo negativa hasta principios de 2021. Asimismo, a corto plazo, las presiones sobre los precios seguirán siendo contenidas debido a la debilidad de la demanda, especialmente en los sectores relacionados con el turismo y los viajes, así como a la disminución de las presiones salariales y a la apreciación del tipo de cambio del euro. Una vez que el impacto de la pandemia desaparezca, la recuperación de la demanda, apoyada por la orientación acomodaticia de las políticas monetaria y fiscal, ejercerá presión

**Banco Central Europeo**

Dirección General de Comunicación, División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania  
Tel.: +49 69 1344 7455, e-mail: [Media@ecb.europa.eu](mailto:Media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.

alcista sobre la inflación a medio plazo. Los indicadores de mercado y de opinión relativos a las expectativas de inflación a largo plazo se mantienen en general sin cambios en niveles bajos.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. El PIB real de la zona del euro se contrajo un 11,8 %, en tasa intertrimestral, en el segundo trimestre de 2020. Tras el mínimo registrado en abril de 2020, la economía de la zona del euro experimentó un fuerte repunte en el tercer trimestre, que permitió recuperar aproximadamente la mitad de la contracción del primer semestre del año. El considerable aumento de las tasas de contagio de coronavirus y la consiguiente intensificación de las medidas de contención desde el verano constituyen claros factores adversos para las perspectivas a corto plazo. De hecho, los últimos datos cuantitativos, los resultados de las encuestas y los indicadores de alta frecuencia apuntan a un descenso significativo de la actividad económica en el último trimestre del año. Por otra parte, la evolución de la economía sigue siendo desigual en los distintos sectores. En particular, la actividad en los servicios está ralentizándose de nuevo debido a que es el sector más afectado por las nuevas restricciones a las actividades sociales y la movilidad. De cara al futuro, aunque es probable que la incertidumbre relacionada con la evolución de la pandemia atenúe la fuerza de la recuperación de los mercados de trabajo, del consumo y de la inversión, la economía de la zona del euro debería seguir viéndose respaldada por unas condiciones de financiación favorables y por un tono expansivo de las políticas fiscales.

En conjunto, los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro apuntan claramente a la baja. Ello refleja en gran parte la reciente reactivación de los contagios de COVID-19, la consiguiente intensificación de las medidas de contención y una incertidumbre muy elevada en torno a la duración de la pandemia y sus implicaciones para la situación económica y financiera.

La inflación interanual de la zona del euro descendió hasta el -0,3 % en septiembre, desde el -0,2 % registrado en agosto, como consecuencia de la evolución de los precios de la energía, de los bienes industriales no energéticos y de los servicios. Sobre la base de la dinámica de los precios del petróleo y teniendo en cuenta la bajada temporal del IVA en Alemania, es probable que la inflación general siga siendo negativa hasta los primeros meses de 2021. Por otra parte, las presiones a corto plazo sobre los precios seguirán siendo moderadas debido a la debilidad de la demanda, especialmente en el turismo y los viajes, así como a una disminución de las presiones salariales y a la apreciación del tipo de cambio del euro. Una vez que el impacto de la pandemia desaparezca, la recuperación de la demanda, respaldada por la orientación acomodaticia de las políticas monetaria y fiscal, ejercerá presiones alcistas sobre la inflación a medio plazo. Los indicadores de mercado y de opinión relativos a las expectativas de inflación a largo plazo se mantienen básicamente sin cambios en niveles bajos.

#### **Banco Central Europeo**

Dirección General de Comunicación, División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania  
Tel.: +49 69 1344 7455, e-mail: [Media@ecb.europa.eu](mailto:Media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el crecimiento del agregado monetario amplio (M3) aumentó hasta el 10,4 % en septiembre de 2020, desde el 9,5 % registrado en agosto, manteniéndose bastante por encima de los niveles observados antes de la pandemia de COVID-19. Este fuerte crecimiento del dinero sigue debiéndose a la expansión del crédito interno y a las compras de activos del Eurosistema, así como a consideraciones por motivos de precaución que favorecen una mayor preferencia por la liquidez en el sector tenedor de dinero. En este contexto, el agregado monetario estrecho (M1), que incluye las formas más líquidas de dinero, sigue siendo el que más contribuye al crecimiento del agregado monetario amplio.

La evolución de los préstamos concedidos al sector privado siguió viéndose afectada por el impacto de la pandemia de COVID-19 en la actividad económica. Tras registrar importantes aumentos en los primeros meses de la pandemia, la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras se situó en el 7,1 % en septiembre, sin variación respecto de agosto, lo que, no obstante, oculta una moderación de los recientes flujos mensuales de préstamos. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a hogares repuntó hasta el 3,1 % en septiembre, desde el 3,0 % registrado en agosto. El crecimiento de los préstamos al sector privado sigue beneficiándose de los niveles históricamente bajos de los tipos de interés del crédito bancario.

De acuerdo con nuestra encuesta sobre préstamos bancarios correspondiente al tercer trimestre de 2020, los criterios de concesión de los préstamos a empresas se endurecieron. Las entidades indicaron que aunque sus condiciones de financiación y del balance siguen siendo favorables, las percepciones de aumento de los riesgos podrían pesar en su actitud hacia la creación de crédito. Las entidades encuestadas comunicaron un descenso en la demanda de préstamos por parte de las empresas en el tercer trimestre, debido a una disminución de las necesidades de liquidez de emergencia y a un debilitamiento de la inversión empresarial. La encuesta indica un avance de la demanda neta de préstamos por parte de los hogares en el tercer trimestre, al tiempo que sugiere la intención de endurecer los criterios de concesión de préstamos a este sector.

En general, junto con las medidas adoptadas por los Gobiernos nacionales y las instituciones europeas, nuestras medidas seguirán siendo esenciales para respaldar el acceso a la financiación, también para los más afectados por las ramificaciones de la pandemia.

En síntesis, el **contraste** de los resultados del análisis económico con las señales procedentes del análisis monetario confirmó que es necesario un elevado grado de acomodación monetaria para respaldar la actividad económica y la convergencia sólida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo.

En lo que se refiere a las **políticas fiscales**, continúa siendo fundamental una orientación fiscal ambiciosa y coordinada, en vista de la fuerte contracción de la economía de la zona del euro y del

**Banco Central Europeo**

Dirección General de Comunicación, División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania  
Tel.: +49 69 1344 7455, e-mail: [Media@ecb.europa.eu](mailto:Media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.

descenso de la demanda privada. Aunque las medidas fiscales que se adopten en respuesta a la situación de emergencia derivada de la pandemia deben tener, en la medida de lo posible, un objetivo específico y ser de naturaleza temporal, la debilidad de la demanda de las empresas y los hogares y el aumento del riesgo de un retraso en la recuperación justifican un respaldo continuado de las políticas fiscales nacionales. Las tres redes de seguridad refrendadas por el Consejo Europeo para los trabajadores, las empresas y los Estados proporcionan un importante apoyo financiero en este contexto.

El Consejo de Gobierno reconoce el papel clave del paquete «Next Generation EU» y destaca la importancia de que se ponga en marcha sin retrasos. Si los fondos se emplean para un gasto público productivo y se acompañan de **políticas estructurales** dirigidas a la mejora de la productividad, «Next Generation EU» contribuirá a que la recuperación sea más rápida, fuerte y uniforme y aumentará la capacidad de resistencia y el crecimiento potencial de la economía de los Estados miembros, respaldando con ello la eficacia de la política monetaria en la zona del euro. Dichas políticas estructurales son particularmente importantes para hacer frente a debilidades institucionales y estructurales de larga duración y para acelerar la transición verde y digital.

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.

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

**Banco Central Europeo**

Dirección General de Comunicación, División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania  
Tel.: +49 69 1344 7455, e-mail: [Media@ecb.europa.eu](mailto:Media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.