

COMUNICADO PRELIMINAR

Fráncfort del Meno, 10 de diciembre de 2020

CONFERENCIA DE PRENSA

**Christine Lagarde, presidenta del ECB,
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.

Aunque el repunte de la actividad económica en el tercer trimestre fue más fuerte de lo esperado y las perspectivas para la distribución de las vacunas son alentadoras, la pandemia sigue suponiendo serios riesgos para la salud pública y para la economía de la zona del euro y de todo el mundo. El aumento de los casos de COVID-19 y las medidas de contención asociadas están restringiendo significativamente la actividad económica de la zona del euro, que se espera se haya contraído en el cuarto trimestre de 2020. Si bien la actividad en el sector manufacturero sigue manteniéndose bien, los servicios se están viendo gravemente afectados por el incremento de las tasas de contagio y por las nuevas restricciones a las interacciones sociales y a la movilidad. La inflación sigue en niveles muy bajos en el contexto de debilidad de la demanda y de una significativa holgura en los mercados de trabajo y de productos. En conjunto, los datos más recientes y las proyecciones de nuestros expertos sugieren un impacto de la pandemia en la economía más pronunciado a corto plazo y una debilidad de la inflación más prolongada de lo previsto anteriormente.

En vista de las consecuencias económicas de la reactivación de la pandemia, el Consejo de Gobierno ha recalibrado hoy sus instrumentos de política monetaria como sigue:

En primer lugar, el Consejo de Gobierno ha decidido mantener 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.

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, sitio web: www.ecb.europa.eu

En segundo lugar, hemos decidido incrementar la dotación del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) en 500 mm de euros hasta un total de 1.850 mm de euros. También hemos ampliado el horizonte de las compras netas en el marco del PEPP al menos hasta final de marzo de 2022. En todo caso, efectuaremos compras netas hasta que consideremos que la fase de crisis del coronavirus ha terminado.

Efectuaremos compras en el marco del PEPP a fin de mantener unas condiciones de financiación favorables durante este período ampliado. Realizaremos las compras con flexibilidad de acuerdo con las condiciones de mercado y con vistas a evitar un endurecimiento de las condiciones de financiación que impida contrarrestar el impacto a la baja de la pandemia en la senda de inflación proyectada. Por otra parte, la flexibilidad de las compras a lo largo del tiempo, entre distintas clases de activos y entre jurisdicciones seguirá respaldando la transmisión fluida de la política monetaria. Si las condiciones de financiación favorables pueden mantenerse con unos flujos de compras de activos que no agoten la dotación del programa durante el horizonte de las compras netas del PEPP, no será necesario utilizarla íntegramente. Asimismo, esta dotación puede recalibrarse si es necesario para mantener unas condiciones de financiación favorables a fin de contribuir a contrarrestar el impacto negativo de la pandemia en la senda de la inflación.

La ampliación de las compras en el marco del PEPP durante un horizonte temporal más largo refleja los efectos prolongados de la pandemia sobre la economía y la inflación y permite una presencia continuada en el mercado y un respaldo más duradero del estímulo monetario. El mantenimiento de unas condiciones de financiación favorables durante el período de la pandemia contribuirá a reducir la incertidumbre y a fomentar la confianza, estimulando con ello el gasto en consumo y la inversión empresarial, y, en última instancia, respaldando la recuperación económica y ayudando a contrarrestar el impacto a la baja de la pandemia en la senda de inflación proyectada.

Hemos decidido asimismo seguir reinvertiendo el principal de los valores adquiridos en el marco del PEPP que vayan venciendo al menos hasta el final de 2023. 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.

En tercer lugar, el Consejo de Gobierno ha decidido hoy reajustar las condiciones de la tercera serie de operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO III). En concreto, hemos decidido ampliar en doce meses, hasta junio de 2022, el período durante el que se aplicarán condiciones considerablemente más favorables. También efectuaremos tres operaciones adicionales entre junio y diciembre de 2021. Además, hemos decidido aumentar el importe total que las entidades de contrapartida podrán obtener mediante operaciones TLTRO III, desde el 50 % hasta el 55 % de sus préstamos computables. A fin de ofrecer un incentivo a las entidades para mantener el nivel actual de

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, sitio web: www.ecb.europa.eu

crédito bancario, las condiciones de financiación reajustadas de las TLTRO III se aplicarán únicamente a las entidades que alcancen un nuevo objetivo de concesión de préstamos. La ampliación del período de bajos tipos de interés de las TLTRO III relacionado con la pandemia, la ejecución de operaciones adicionales y el incremento del importe que puede obtenerse mantendrán unas condiciones de financiación muy favorables para las entidades, lo que contribuirá a asegurar que puedan seguir ofreciendo crédito en condiciones favorables y que tengan abundante liquidez para conceder préstamos a hogares y empresas.

En cuarto lugar, hemos decidido ampliar hasta junio de 2022 la duración de las medidas de flexibilización de los criterios de admisión de activos de garantía adoptadas el 7 y el 22 de abril de 2020. La ampliación de estas medidas seguirá asegurando que las entidades puedan seguir participando plenamente en las operaciones de liquidez del Eurosistema, especialmente en las TLTRO III recalibradas. El Consejo de Gobierno reevaluará las medidas de flexibilización de los criterios de admisión de activos de garantía antes de junio de 2022, asegurando que la participación de las entidades de contrapartida del Eurosistema en las operaciones TLTRO III no se vea afectada negativamente.

En quinto lugar, el Consejo de Gobierno también ha decidido ofrecer otras cuatro operaciones de financiación a plazo más largo de emergencia frente a la pandemia (PELTRO) en 2021, que seguirán proporcionando un apoyo de liquidez efectivo.

En sexto lugar, las compras netas en el marco del programa de compras de activos (APP) continuarán a un ritmo mensual de 20 mm de euros. 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.

Asimismo, prevemos 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 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 séptimo lugar, la facilidad repo del Eurosistema para bancos centrales (EUREP) y todas las líneas *swap* y repo de carácter temporal con bancos centrales no pertenecientes a la zona del euro se ampliarán hasta marzo de 2022.

Por último, hemos decidido seguir ejecutando nuestras operaciones de financiación periódicas mediante subastas a tipo de interés fijo con adjudicación plena en las condiciones vigentes mientras sea necesario.

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, sitio web: www.ecb.europa.eu

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).

Las medidas de política monetaria adoptadas hoy contribuirán a mantener unas condiciones de financiación favorables durante la pandemia, lo que apoyará el flujo de crédito a todos los sectores de la economía, respaldará la actividad económica y salvaguardará la estabilidad de precios a medio plazo. Al mismo tiempo, la incertidumbre sigue siendo elevada, también en lo referido a la evolución de la pandemia y a las fechas de distribución de las vacunas. También seguiremos haciendo un seguimiento de la evolución del tipo de cambio en relación con sus posibles efectos para las perspectivas de inflación a medio plazo. Por tanto, seguimos estando preparados para ajustar todos nuestros instrumentos según proceda, a fin de asegurar que la inflación avance hacia su objetivo de forma sostenida, en línea con nuestro compromiso de simetría.

Permítanme explicar ahora más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. Tras una acusada contracción en el primer semestre de 2020, el PIB real de la zona del euro experimentó un fuerte repunte y aumentó, en un 12,5 %, en tasa intertrimestral, en el tercer trimestre, si bien sigue estando bastante por debajo de los niveles anteriores a la pandemia. Se espera que la segunda ola de la pandemia y la consiguiente intensificación de las medidas de contención aplicadas desde mediados de octubre se traduzcan en un nuevo descenso significativo de la actividad en el cuarto trimestre, aunque muy inferior al observado en el segundo trimestre de este año.

La evolución de la economía sigue siendo desigual en los distintos sectores, y la actividad en los servicios se está viendo más afectada por las nuevas restricciones a las actividades sociales y a la movilidad que en el sector industrial. Aunque las medidas de política fiscal están respaldando a los hogares y a las empresas, los consumidores siguen siendo cautos en vista de la pandemia y de sus consecuencias para el empleo y las ganancias. Por otra parte, la mayor debilidad de los balances y la incertidumbre sobre las perspectivas económicas se están dejando sentir en la inversión empresarial.

De cara al futuro, las noticias sobre la esperada distribución de las vacunas permiten tener mayor confianza en el supuesto de una resolución gradual de la crisis sanitaria. Sin embargo, pasará tiempo hasta lograr la inmunidad colectiva y no pueden descartarse nuevos repuntes de los contagios, que entrañarán retos para la salud pública y las perspectivas económicas. A medio plazo, la recuperación de la economía de la zona del euro debería verse respaldada por unas condiciones de financiación favorables, una orientación expansiva de las políticas fiscales y una recuperación de la demanda a medida que se levanten las medidas de contención y disminuya la incertidumbre.

Esta valoración se refleja en términos generales en el escenario base de las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema para la zona del euro de diciembre de 2020, que prevén un crecimiento anual del PIB real del -7,3 % en 2020, del 3,9 % en 2021, del 4,2 % en

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, sitio web: www.ecb.europa.eu

2022 y del 2,1 % en 2023. En comparación con las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE de septiembre de 2020, las perspectivas relativas a la actividad económica se han revisado a la baja a corto plazo, si bien se espera que se recuperen, en términos generales, hasta el nivel proyectado en el escenario base de septiembre a medio plazo.

En conjunto, los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro siguen apuntando a la baja, aunque ahora son menos pronunciados. Aunque las noticias sobre la distribución de las vacunas en el futuro próximo son alentadoras, los riesgos a la baja continúan estando relacionados con los efectos de la pandemia sobre las condiciones económicas y financieras.

Según la estimación de avance de Eurostat, la inflación interanual de la zona del euro se mantuvo estable en el -0,3 % en noviembre. 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 siga siendo negativa hasta principios de 2021. Posteriormente, se espera que aumente debido a la finalización de dicha bajada del IVA en Alemania y a efectos de base alcistas sobre la tasa de variación de los precios de la energía. Al mismo tiempo, se espera que las presiones inflacionistas subyacentes sigan siendo moderadas como consecuencia de la debilidad de la demanda, especialmente en el turismo y los viajes, así como de las reducidas presiones salariales y 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 fiscal y monetaria, 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 en niveles bajos.

Esta valoración se refleja, en líneas generales, en el escenario base de las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema para la zona del euro de diciembre de 2020, que sitúan la inflación anual en el 0,2 % en 2020, el 1,0 % en 2021, el 1,1 % en 2022 y el 1,4 % en 2023. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de septiembre de 2020, las perspectivas de inflación se han revisado a la baja para 2020 y 2022.

En lo que respecta al análisis monetario, el crecimiento interanual del agregado monetario amplio (M3) se mantuvo prácticamente sin variación, en el 10,5 %, en octubre de 2020. La fuerte expansión del dinero ha estado respaldada por las compras de activos del Eurosistema, que se han convertido en la principal fuente de creación de dinero. En el contexto de persistencia de una mayor preferencia por la liquidez en el sector tenedor de dinero y de bajo coste de oportunidad de mantener sus formas más líquidas, el agregado monetario estrecho M1 continúa siendo el componente que más contribuye al crecimiento de M3.

El crecimiento de los préstamos al sector privado se ha estabilizado, aunque sigue registrando tasas más elevadas que antes de la pandemia de COVID-19. Tras experimentar importantes aumentos en los

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, sitio web: www.ecb.europa.eu

primeros meses de la pandemia, la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras cayó hasta el 6,8 % en octubre, desde el 7,1 % observado en septiembre. Esta desaceleración se produjo en el contexto de menores necesidades de liquidez de emergencia, escasa inversión y endurecimiento de las condiciones de los préstamos a empresas, según indica nuestra encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro correspondiente al tercer trimestre de 2020. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a hogares se situó en el 3,1 % en octubre, sin variación con respecto a septiembre.

En general, junto con las medidas adoptadas por los Gobiernos nacionales y las instituciones europeas, nuestras medidas seguirán siendo esenciales para apoyar las condiciones del crédito bancario y el acceso a la financiación, en especial 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**, sigue siendo fundamental una orientación fiscal ambiciosa y coordinada, en vista de la fuerte contracción de la economía de la zona del euro. 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. Al mismo tiempo, la debilidad de la demanda de las empresas y los hogares y el aumento del riesgo de un retraso en la recuperación a la luz de los nuevos confinamientos ocasionados por la segunda ola de la pandemia 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. Así, hace un llamamiento a los Estados miembros para que empleen los fondos en gasto público productivo, acompañado de **políticas estructurales** dirigidas a mejorar la productividad. De esta forma, el programa «Next Generation EU» podría contribuir a una recuperación más rápida, fuerte y uniforme y aumentaría 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.

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, sitio web: www.ecb.europa.eu

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