



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

## CONFERENCIA DE PRENSA

Christine Lagarde, presidenta del BCE,  
Luis de Guindos, vicepresidente del BCE,  
Fráncfort del Meno, 30 de abril de 2020

## 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 ejecutivo de la Comisión, Valdis Dombrovskis.

La zona del euro se enfrenta a una contracción económica de una magnitud y rapidez sin precedentes en tiempos de paz. Las medidas para contener la propagación del coronavirus (COVID-19) han paralizado en gran parte la actividad económica en todos los países de la zona del euro y en todo el mundo. Los indicadores de confianza de los consumidores y las empresas se han desplomado, lo que sugiere una aguda contracción del crecimiento económico y un profundo deterioro de las condiciones en los mercados de trabajo. Dada la elevada incertidumbre en torno al alcance último de las repercusiones económicas, los escenarios de crecimiento elaborados por los expertos del BCE apuntan a que el PIB de la zona del euro podría caer entre un 5 % y un 12 % este año, dependiendo considerablemente de la duración de las medidas de contención y del éxito de las políticas dirigidas a mitigar las consecuencias económicas para las empresas y los trabajadores. A medida que se retiren gradualmente las medidas de contención, estos escenarios prevén una recuperación de la actividad, aunque su rapidez y alcance son aún muy inciertos. La inflación se ha reducido como resultado de la acusada caída de los precios del petróleo y de un ligero descenso de la inflación medida por el IAPC, excluidos la energía y los alimentos.

Las decididas medidas específicas que hemos adoptado desde principios de marzo han resultado decisivas para apoyar a la economía de la zona del euro y especialmente a los sectores más expuestos a la crisis. En particular, están respaldando las condiciones de liquidez y contribuyendo a sostener el flujo de crédito a los hogares y a las empresas, especialmente a las pymes, así como a mantener unas condiciones de financiación favorables para todos los sectores y jurisdicciones.

Aplaudimos las medidas adoptadas por los Gobiernos de la zona del euro y por las instituciones europeas para asegurar recursos sanitarios suficientes y proporcionar apoyo a las empresas, trabajadores y hogares afectados. Al mismo tiempo, son necesarios esfuerzos ambiciosos y continuados,

particularmente mediante una actuación coordinada conjunta, para protegernos frente a los riesgos a la baja y apoyar la recuperación.

En línea con nuestro mandato, el Consejo de Gobierno tiene la determinación de seguir apoyando a los hogares y a las empresas frente a la perturbación económica actual y la elevada incertidumbre a fin de salvaguardar la estabilidad de precios a medio plazo.

En consecuencia, el Consejo de Gobierno decidió hoy relajar adicionalmente las condiciones de las operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO III). En concreto, decidimos reducir el tipo de interés de las operaciones TLTRO III durante el período comprendido entre junio de 2020 y junio de 2021 a 50 puntos básicos por debajo del tipo de interés medio aplicable a las operaciones principales de financiación del Eurosistema vigentes durante ese período. Asimismo, para las entidades de contrapartida para las que la variación neta de sus préstamos computables alcance el umbral de concesión de préstamos que se utiliza para valorar su comportamiento, el tipo de interés durante el período comprendido entre junio de 2020 y junio de 2021 será ahora 50 puntos básicos inferior al tipo de interés medio aplicable a la facilidad de depósito durante ese período.

También decidimos llevar a cabo una nueva serie de operaciones de financiación a plazo más largo sin objetivo específico de emergencia frente a la pandemia (PELTRO) para apoyar las condiciones de liquidez en el sistema financiero de la zona del euro y contribuir a preservar el buen funcionamiento de los mercados monetarios ofreciendo un apoyo de liquidez efectivo. Las siete operaciones de financiación adicional PELTRO comenzarán en mayo de 2020 y tendrán plazos de vencimiento escalonados entre julio y septiembre de 2021 en consonancia con la duración de nuestras medidas de relajación de los criterios de admisibilidad de los activos de garantía. Estas operaciones se efectuarán mediante procedimientos de subasta a tipo de interés fijo con adjudicación plena, a un tipo de interés 25 puntos básicos inferior al tipo medio aplicable a las operaciones principales de financiación vigentes durante la vida de cada PELTRO.

Se comunicarán más detalles sobre las modificaciones de las condiciones de las TLTRO III y sobre las nuevas PELTRO en las notas de prensa al respecto que se publicarán esta tarde a las 15.30 horas (hora central europea).

Desde el final de marzo, hemos realizado compras en el marco de nuestro nuevo programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP), cuya dotación total es de 750 mm de euros, para relajar la orientación general de la política monetaria y contrarrestar los graves riesgos para el mecanismo de transmisión de la política monetaria y para las perspectivas para la zona del euro derivados de la pandemia de coronavirus. Estas compras continuarán realizándose con flexibilidad a lo largo del tiempo, entre distintas clases de activos y entre jurisdicciones. Efectuaremos compras netas de activos en el marco del PEPP hasta que el Consejo de Gobierno considere que la fase de crisis del coronavirus ha terminado, pero en cualquier caso hasta final de año.

Asimismo, 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.

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.

Por último, también decidimos 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.

Junto con el importante estímulo monetario ya existente, estas medidas respaldarán la liquidez y las condiciones de financiación y contribuirán a mantener la provisión fluida de crédito a la economía real. Paralelamente, en el entorno económico actual en rápida evolución, el Consejo de Gobierno mantiene su pleno compromiso de hacer todo lo que sea necesario de acuerdo con su mandato para apoyar a los ciudadanos de la zona del euro en estos momentos de extraordinaria dificultad. Esto se refiere, ante todo, a nuestra función de asegurar que nuestra política monetaria se transmita a todos los ámbitos de la economía y a todos los países para cumplir nuestro mandato de estabilidad de precios. Estamos, por tanto, plenamente preparados para aumentar el tamaño del PEPP y ajustar su composición, en la medida requerida y durante el tiempo necesario. En cualquier caso, el Consejo de Gobierno está 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.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. Los últimos indicadores económicos y los resultados de las encuestas más recientes referidos al período desde la propagación del coronavirus a la zona del euro han mostrado un descenso sin precedentes, y apuntan a una contracción significativa de la actividad económica de la zona del euro y a un rápido deterioro de los mercados de trabajo. La pandemia de coronavirus y las medidas de confinamiento asociadas han afectado gravemente a las manufacturas y a los servicios, influyendo en la capacidad de producción de la economía de la zona del euro y en la demanda interna. En el primer trimestre de 2020, que se vio afectado solo en parte por la propagación del coronavirus, el PIB real descendió en un 3,8 %, en términos intertrimestrales, como consecuencia del impacto de las medidas de confinamiento en las últimas semanas del trimestre. La acusada caída de la actividad económica en abril sugiere que en el segundo trimestre el impacto podría ser incluso más severo. Haciendo abstracción de la distorsión inmediata relacionada con la pandemia de coronavirus, se espera que el crecimiento de la zona del euro se reactive a medida que las medidas de contención vayan retirándose gradualmente, respaldado por

unas condiciones de financiación favorables, por la orientación de las políticas fiscales de la zona del euro y por una reactivación de la economía mundial.

Dada la elevada incertidumbre sobre la duración de la pandemia, es difícil predecir la intensidad y la duración de la inminente recesión y de la posterior recuperación. No obstante, sin adelantar las próximas proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema, que se publicarán en junio, los escenarios de crecimiento elaborados por los expertos del BCE sugieren que el PIB de la zona del euro podría experimentar este año un descenso de entre el 5 % y el 12 %, seguido de una recuperación y normalización del crecimiento durante los próximos años. La magnitud de la contracción y de la recuperación dependerá fundamentalmente de la duración y del éxito de las medidas de contención, del grado en que la capacidad de oferta y la demanda interna se vean afectadas de forma permanente, y de la efectividad de las políticas adoptadas para mitigar el impacto adverso en la renta y en el empleo.

Según la estimación de avance de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro descendió desde el 0,7 % registrado en marzo hasta el 0,4 % en abril, debido principalmente a una bajada de los precios energéticos, pero también a un ligero descenso de la inflación medida por el IAPC, excluidos la energía y los alimentos. Teniendo en cuenta la acusada caída de los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que la inflación general disminuya considerablemente en los próximos meses. Se espera que el pronunciado descenso de la actividad económica influya negativamente en la inflación subyacente durante los próximos meses. No obstante, las consecuencias a medio plazo de la pandemia de coronavirus para la inflación están sujetas a una elevada incertidumbre, teniendo en cuenta que las presiones a la baja relacionadas con una demanda más débil podrían ser compensadas en parte por las presiones al alza asociadas a distorsiones de oferta. Los indicadores de mercado de las expectativas de inflación a largo plazo se han mantenido en niveles muy reducidos. Aunque los indicadores de expectativas de inflación basados en encuestas han descendido a corto y a medio plazo, las expectativas a largo plazo se han visto menos afectadas.

En lo que respecta al **análisis monetario**, la tasa de crecimiento del agregado monetario amplio (M3) aumentó hasta el 7,5 % en marzo de 2020, desde el 5,5 % registrado en febrero. El crecimiento monetario refleja la creación de crédito bancario para el sector privado, impulsado en gran medida por la disposición de líneas de crédito, y los bajos costes de oportunidad de mantener M3 frente a otros instrumentos financieros, al tiempo que el aumento de la incertidumbre económica parece haber dado lugar a un desplazamiento hacia las tenencias de efectivo, probablemente por motivos de precaución. 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 también se ha visto afectada por el impacto del coronavirus. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se situó en el 3,4 % en marzo de 2020, tras el 3,7% registrado en febrero, mientras que la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras fue del 5,4 % en marzo, tras el 3,0 % de febrero. Esta evolución también se refleja claramente en los resultados de la encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro correspondiente al cuarto trimestre de 2020, que indican un aumento de la demanda de

préstamos y en la disposición de líneas de crédito por parte de las empresas para hacer frente a las necesidades de capital circulante, mientras que las necesidades de capital fijo descendieron. La demanda de préstamos a hogares para adquisición de vivienda aumentó menos que en el trimestre anterior. Los criterios de aprobación de los préstamos a empresas se endurecieron ligeramente, mientras que los criterios de aprobación de los préstamos a hogares se endurecieron en mayor medida. En ambos casos, ello se debió al deterioro de las perspectivas económicas y a un descenso de la solvencia de las empresas y de los hogares. Al mismo tiempo, las entidades de crédito esperan una relajación de los criterios de aprobación de los préstamos a las empresas en el segundo trimestre de 2020.

Nuestras medidas de política monetaria, en particular las condiciones más favorables para las operaciones TLTRO III y las medidas de relajación de los criterios de admisibilidad de los activos de garantía, deberían animar a los bancos a conceder préstamos a todas las entidades del sector privado. Junto con las medidas de apoyo al crédito adoptadas por los Gobiernos nacionales y las instituciones europeas, nuestras medidas respaldan el acceso continuado a la financiación, también para los más afectados por las ramificaciones de la pandemia de coronavirus.

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 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** de la zona del euro, una orientación fiscal ambiciosa y coordinada es crítica, en vista de la aguda contracción de la economía de la zona del euro. Las medidas que se adopten en respuesta a la situación de emergencia de la pandemia deben tener en la medida de lo posible un objetivo específico y ser de naturaleza temporal. Acogemos con satisfacción el respaldo del Consejo Europeo al acuerdo del Eurogrupo sobre las tres redes de seguridad para trabajadores, empresas y soberanos, concretadas en un paquete con un importe de 540 mm de euros. Al mismo tiempo, el Consejo de Gobierno insta a que se acometan nuevos esfuerzos decididos y oportunos para preparar y respaldar la recuperación. A este respecto, celebramos el acuerdo del Consejo Europeo de trabajar para la creación de un fondo de recuperación dedicado a hacer frente a esta crisis sin precedentes.

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.

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