



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

COMUNICADO PRELIMINAR

Fráncfort del Meno, 21 de enero de 2021

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.

El inicio de las campañas de vacunación en la zona del euro es un hito importante en la resolución de la actual crisis sanitaria. Sin embargo, la pandemia sigue planteando graves riesgos para la salud pública y para la economía de la zona del euro y mundial. El nuevo aumento de los contagios por coronavirus (COVID-19) y las restrictivas y prolongadas medidas de contención impuestas en muchos países de la zona del euro están alterando la actividad económica. Aunque la actividad en el sector manufacturero continúa resistiendo bien, en el sector servicios se está viendo gravemente afectada, si bien en menor medida que durante la primera ola de la pandemia en los primeros meses de 2020. El producto se habría contraído en el cuarto trimestre de 2020 y la intensificación de la pandemia implica algunos riesgos a la baja para las perspectivas económicas a corto plazo. La inflación sigue en niveles muy bajos en un contexto de debilidad de la demanda y considerable holgura en los mercados de trabajo y de productos. En conjunto, los datos más recientes confirman nuestra anterior evaluación de referencia que preveía un impacto pronunciado de la pandemia en la economía a corto plazo y una debilidad prolongada de la inflación.

En este entorno, un amplio estímulo monetario sigue siendo esencial para preservar unas condiciones de financiación favorables durante el período de la pandemia en todos los sectores de la economía. Al contribuir a reducir la incertidumbre y fomentar la confianza, esto alentará el gasto en consumo y la inversión empresarial, lo que 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 la rapidez de las campañas de vacunación. Por otra parte, continuaremos

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

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

haciendo un seguimiento de la evolución del tipo de cambio en relación con sus posibles efectos para las perspectivas de inflación a medio plazo. Seguimos estando preparados para ajustar todos nuestros instrumentos de la forma adecuada, con el fin de asegurar que la inflación avance hacia nuestro objetivo de manera sostenida, conforme a nuestro compromiso de simetría.

En este contexto, hemos decidido reconfirmar la orientación muy acomodaticia de nuestra política monetaria.

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.

En segundo lugar, continuaremos las compras en el marco del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) con una dotación total de 1.850 mm de euros. Efectuaremos compras netas de activos en el marco del PEPP al menos hasta final de marzo de 2022 y, en todo caso, hasta que el Consejo de Gobierno considere que la fase de crisis del coronavirus ha terminado.

Las compras en el marco del PEPP se realizarán para mantener unas condiciones de financiación favorables durante el período de la pandemia. Realizaremos las compras con flexibilidad de acuerdo con las condiciones de mercado y con vistas a evitar un endurecimiento de las condiciones de financiación incompatible con el objetivo de 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 utilizar la dotación íntegramente. Asimismo, esta dotación puede recalibrarse si es necesario para mantener unas condiciones de financiación favorables que contribuyan a contrarrestar el impacto negativo de la pandemia en la senda de la inflación.

Continuaremos 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 del PEPP se gestionará de forma que se eviten interferencias con la orientación adecuada de la política monetaria.

En tercer lugar, las compras netas en el marco de nuestro 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

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

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

acomodación de nuestros tipos oficiales y que finalicen poco antes de que comencemos a subir los tipos de interés oficiales del BCE.

También 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 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, continuaremos proporcionando liquidez abundante 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, lo que apoya el crédito bancario a las empresas y a los hogares.

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, aumentando un 12,4 %, en tasa intertrimestral, en el tercer trimestre, si bien sigue bastante por debajo de los niveles anteriores a la pandemia. Los últimos datos económicos, la información procedente de las encuestas y los indicadores de alta frecuencia sugieren que la actividad habría descendido en el cuarto trimestre de 2020 debido al rebrote de la pandemia y a la consiguiente intensificación de las medidas de contención, y que también se vería afectada en el primer trimestre de este año. En líneas generales, esto concuerda con el escenario base de las proyecciones macroeconómicas de diciembre de 2020.

La evolución de la economía sigue siendo desigual en los distintos sectores, y los servicios están viéndose más afectados por las nuevas restricciones a la interacción social y a la movilidad que el sector industrial. Aunque las medidas de política fiscal siguen apoyando a los hogares y a las empresas, los consumidores continúan siendo cautos en vista de la pandemia y de su impacto en el empleo y las ganancias. Por otra parte, la mayor debilidad de los balances de las empresas y la incertidumbre sobre las perspectivas económicas aún se están dejando sentir en la inversión empresarial.

De cara al futuro, la distribución de las vacunas, que comenzó a finales de diciembre, permite una mayor confianza en la resolución de la crisis sanitaria. Sin embargo, pasará tiempo hasta lograr la inmunidad colectiva y no pueden descartarse nuevos acontecimientos adversos relacionados con la pandemia. 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 la política fiscal y una recuperación de la demanda a medida que se retiren las medidas de contención y disminuya la incertidumbre.

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

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

En conjunto, los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro siguen apuntando a la baja, aunque son menos pronunciados. La última información sobre las perspectivas para la economía mundial, el acuerdo sobre las relaciones futuras entre el Reino Unido y la Unión Europea y el comienzo de las campañas de vacunación son alentadores, pero la continuación de la pandemia y sus consecuencias para la economía y las condiciones financieras siguen siendo fuentes de riesgos a la baja.

La inflación interanual en la zona del euro se mantuvo sin cambios en el -0,3 % en diciembre. Sobre la base de la evolución actual de los precios de la energía, es probable que la inflación general aumente en los próximos meses, respaldada también el final de la rebaja temporal del IVA en Alemania. No obstante, se espera que las presiones subyacentes sobre los precios sigan siendo contenidas debido a la debilidad de la demanda, especialmente en los sectores relacionados con el turismo y los viajes, así como a las bajas 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 fiscal y monetaria, ejercerá presiones alcistas sobre la inflación a medio plazo. Los indicadores de opinión y de mercado relativos a las expectativas de inflación a largo plazo continúan en niveles bajos, aunque los indicadores de mercado relativos a las expectativas de inflación han aumentado ligeramente.

En lo que respecta al **análisis monetario**, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario amplio (M3) aumentó hasta el 11,0 % en noviembre de 2020, desde el 10,5 % registrado en octubre, debido al aumento continuado de los depósitos. La fuerte expansión del dinero ha continuado estando respaldada por las actuales compras de activos por el Eurosistema, que siguen siendo la principal fuente de creación de dinero. En el contexto de una preferencia aún elevada por la liquidez en el sector tenedor de dinero y del bajo coste de oportunidad de mantener sus formas más líquidas, el agregado monetario estrecho M1 ha seguido siendo el componente que más contribuye al crecimiento del agregado monetario amplio.

La evolución de los préstamos al sector privado se ha caracterizado por la moderación de los préstamos a las sociedades no financieras y la fortaleza de los préstamos a los hogares. El flujo mensual de préstamos a las sociedades no financieras siguió siendo muy moderado en noviembre, manteniendo el patrón observado desde el final del verano. Al mismo tiempo, la tasa de crecimiento interanual se mantuvo prácticamente sin variación en el 6,9 %, lo que sigue reflejando el incremento muy acusado de la concesión de préstamos en el primer semestre del año. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo en general estable en el 3,1 % en noviembre, en el contexto de un considerable flujo mensual positivo.

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

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

De acuerdo con la nueva encuesta sobre préstamos bancarios correspondiente al cuarto trimestre de 2020, los criterios de concesión de préstamos a empresas se endurecieron. Este endurecimiento se debió principalmente a la percepción de un aumento del riesgo por parte de las entidades de crédito, en un contexto de continuada incertidumbre sobre la recuperación económica y de preocupación por la solvencia de los prestatarios. Las entidades encuestadas también informaron de un descenso de la demanda por parte de las empresas en el cuarto trimestre. La encuesta también indica un nuevo aumento de la demanda neta de préstamos a hogares para adquisición de vivienda en el cuarto trimestre, a pesar de que los criterios de concesión siguieron endureciéndose.

En general, junto con las medidas adoptadas por los Gobiernos nacionales y otras instituciones europeas, nuestras medidas de política monetaria siguen siendo esenciales para apoyar las condiciones del crédito bancario y el acceso a la financiación, en especial para los más afectados por 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. A este fin, sigue siendo necesario el apoyo de las políticas fiscales nacionales teniendo en cuenta la debilidad de la demanda de las empresas y los hogares relacionada con el empeoramiento de la pandemia y la intensificación de las medidas de contención. Al mismo tiempo, las medidas fiscales adoptadas en respuesta a la situación de emergencia derivada de la pandemia deben, en la mayor medida posible, tener un objetivo específico y ser de naturaleza temporal. Las tres redes de seguridad refrendadas por el Consejo Europeo para los trabajadores, las empresas y los Estados proporcionan un importante apoyo de financiación.

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. Además, hace un llamamiento a los Estados miembros para que aceleren el proceso de ratificación, finalicen sus planes de recuperación y resiliencia con prontitud y destinen los fondos a 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

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

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

importantes para hacer frente a debilidades estructurales e institucionales 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, sitio web: www.ecb.europa.eu

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