



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Luis de Guindos, vicepresidente del BCE,
Vilna, 6 de junio de 2019

COMUNICADO PRELIMINAR

Señoras y señores, al vicepresidente y a mí nos complace darles la bienvenida a nuestra conferencia de prensa. Deseo expresar mi agradecimiento al presidente del Consejo Vitas Vasiliauskas por su hospitalidad, y en especial, al personal encargado de organizar la reunión del Consejo de Gobierno de hoy por su excelente trabajo. A continuación, informaremos sobre los resultados de la reunión.

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 de esta evaluación, el Consejo de Gobierno ha adoptado las siguientes decisiones para el cumplimiento de su objetivo de estabilidad de precios.

En primer lugar, hemos decidido mantener sin variación los **tipos de interés oficiales del BCE**. Esperamos ahora que se mantengan en los niveles actuales al menos hasta el primer semestre de 2020, y en todo caso durante el tiempo necesario para asegurar la continuación de la convergencia sostenida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo.

En segundo lugar, prevemos seguir reinvertiendo íntegramente el principal de los valores adquiridos en el marco del programa de compras 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 tercer lugar, en lo que se refiere a las modalidades de la nueva serie de operaciones trimestrales de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO III, en sus siglas en inglés), hemos decidido que el tipo de interés para cada operación se fijará en un nivel 10 puntos básicos por encima del tipo medio aplicado a las operaciones principales de financiación del Eurosistema durante toda la vida de la operación. A las entidades para las que la variación neta de sus préstamos computables supere un valor de referencia, el tipo aplicado a las TLTRO III será inferior y podrá ser tan bajo como el tipo de interés medio aplicable a la facilidad de depósito durante toda la vida de la operación más 10 puntos básicos.

En una nota de prensa que se publicará esta tarde a las 15.30 h (hora central europea) se facilitan más detalles sobre las condiciones de las TLTRO III.

El Consejo de Gobierno ha valorado asimismo que, en este momento, la contribución positiva de los tipos de interés negativos a la orientación acomodaticia de la política monetaria y a la convergencia sostenida de la inflación no se ve obstaculizada por posibles efectos colaterales sobre la intermediación bancaria. No obstante, seguiremos realizando un atento seguimiento del canal de transmisión bancario de la política monetaria y de la pertinencia de adoptar medidas mitigadoras.

Las decisiones de política monetaria adoptadas hoy tienen el objetivo de ofrecer la acomodación monetaria necesaria para mantener la convergencia sostenida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo. Aunque los datos referidos al primer trimestre han sido ligeramente mejores de lo esperado, la información más reciente indica que las dificultades observadas a escala mundial siguen lastrando las perspectivas para la zona del euro. La presencia prolongada de incertidumbres, relacionadas con factores geopolíticos, las crecientes amenazas proteccionistas y las vulnerabilidades en los mercados emergentes, está dejándose sentir en el clima económico.

Al mismo tiempo, las nuevas mejoras en el empleo y la subida de los salarios siguen apoyando la resiliencia de la economía de la zona del euro y el aumento gradual de la inflación. Las medidas de política monetaria adoptadas hoy aseguran que las condiciones de financiación seguirán siendo muy favorables, y respaldarán la expansión de la zona del euro, el aumento en curso de las presiones inflacionistas internas y, con ello, la evolución de la inflación general a medio plazo. De cara al futuro, el Consejo de Gobierno tiene la determinación de actuar en caso de contingencias adversas y está preparado para ajustar todos sus instrumentos según proceda, a fin de asegurar que la inflación siga avanzando de forma sostenida hacia el objetivo de inflación del Consejo de Gobierno.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. El PIB real de la zona del euro aumentó un 0,4 %, en términos intertrimestrales, en el primer trimestre de 2019, tras registrar un incremento del 0,2 % en el cuarto trimestre de 2018. No obstante, los últimos datos económicos y los resultados de las encuestas más recientes apuntan a un crecimiento ligeramente más bajo en el segundo y tercer trimestre de este año. Ello refleja 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 sectores de servicios y de construcción de la zona del euro están mostrando resiliencia y el mercado de trabajo continúa mejorando. A más largo plazo, la expansión de la zona del euro seguirá estando apoyada por unas condiciones de financiación favorables, la orientación moderadamente expansionista de las políticas fiscales en la zona del euro, mejoras adicionales del empleo y subidas salariales, y la continuada expansión de la actividad mundial, aunque a un ritmo más lento.

Esta valoración se refleja en general en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema para la zona del euro de junio de 2019, que prevén un crecimiento del PIB real del 1,2 % en 2019, el 1,4 % en 2020 y el 1,4 % en 2021. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de

los expertos del BCE de marzo de 2019, las perspectivas de crecimiento del PIB real se han revisado al alza en 0,1 puntos porcentuales para 2019 y a la baja en 0,2 y 0,1 puntos porcentuales para 2020 y 2021, respectivamente.

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

Según la estimación de avance de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro se situó en el 1,2 % en mayo de 2019, tras el 1,7 % registrado en abril, debido principalmente a un descenso de la inflación de los precios de la energía y de los servicios. A tenor de los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que la inflación general se reduzca en los próximos meses y vuelva a aumentar hacia finales del año. Haciendo abstracción de la reciente volatilidad atribuible a factores temporales, las medidas de la inflación subyacente se mantienen en general en niveles moderados, aunque las presiones de los costes laborales continúan intensificándose y ampliándose en un contexto de elevada utilización de la capacidad productiva y aumento de las tensiones en los mercados de trabajo. De cara al futuro, se espera que la inflación subyacente aumente a medio plazo, favorecida por nuestras medidas de política monetaria, por la continuación de la expansión económica y por un mayor crecimiento de los salarios.

En general, esta evaluación también se refleja en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema para la zona del euro de junio de 2019, que sitúan la inflación medida por el IAPC en el 1,3 % en 2019, el 1,4 % en 2020 y el 1,6 % en 2021. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de marzo de 2019, las perspectivas de inflación medida por el IAPC se han revisado al alza en 0,1 puntos porcentuales para 2019 y a la baja en 0,1 puntos porcentuales para 2020.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el crecimiento del agregado monetario amplio (M3) se situó en el 4,7 % en abril de 2019, tras el 4,6 % registrado en marzo. Las tasas sostenidas de crecimiento del agregado monetario amplio reflejan la continuada creación 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) continuó siendo el que más contribuyó al crecimiento del agregado monetario amplio.

La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras se incrementó hasta el 3,9 % en abril de 2019, desde el 3,6 % de marzo. Al margen de la volatilidad a corto plazo, la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras se moderó ligeramente en los últimos meses desde el máximo registrado en septiembre de 2018, debido a la habitual reacción retardada a la desaceleración de la actividad económica observada durante 2018. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo en el 3,4 % en abril, frente al 3,3 % registrado en marzo, y continúa su mejora gradual.

Las medidas de política monetaria adoptadas hoy, entre las que se incluye la TLTRO III, 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 que continúe la convergencia sostenida 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 y reducir las vulnerabilidades. La aplicación de **reformas estructurales** debe acelerarse sustancialmente en los países de la zona del euro para aumentar la capacidad de resistencia, reducir el desempleo estructural e impulsar la productividad y el potencial de crecimiento 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 expansionista de las políticas fiscales en la zona del euro está apoyando a la actividad económica. Al mismo tiempo, es necesario que los países con niveles elevados de deuda pública continúen reconstruyendo sus colchones fiscales. Todos los países deberían redoblar sus esfuerzos para lograr una composición de las finanzas públicas más favorable al crecimiento. Igualmente, la aplicación del marco de gobernanza fiscal y económica de la Unión Europea de forma transparente y coherente 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 un objetivo prioritario. 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.