

CONFERENCIA DE PRENSA

Christine Lagarde, presidenta del BCE,
Luis de Guindos, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 23 de enero de 2020

COMUNICADO PRELIMINAR

Señoras y señores, al vicepresidente y a mí nos complace darles la bienvenida a nuestra conferencia de prensa. A continuación les informaremos del resultado de la reunión de hoy del Consejo de Gobierno.

Sobre la base de nuestro análisis económico y monetario periódico, hemos 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.

Las compras netas en el marco de nuestro programa de compra de activos continuarán a un ritmo mensual de 20 mm de euros. Esperamos que 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 programa de compra 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.

El Consejo de Gobierno también ha decidido iniciar una revisión de la estrategia de política monetaria del BCE. Los detalles sobre el alcance y el calendario de dicha

revisión se darán a conocer hoy en una nota de prensa que se publicará a las 15.30 horas (hora central europea).

Los datos disponibles desde nuestra última reunión son acordes con nuestro escenario de referencia, que contempla un crecimiento continuado, aunque moderado, de la economía de la zona del euro. En particular, la debilidad del sector manufacturero sigue frenando el impulso del crecimiento de la zona del euro. Sin embargo, pese a su menor ritmo, el actual avance del empleo y la subida de los salarios continúan apoyando la resiliencia de la economía de la zona. Aunque la evolución de la inflación se mantiene en general débil, existen señales de un alza moderada de la inflación subyacente en línea con las expectativas.

Los efectos de las medidas de política monetaria que se están aplicando están apoyando unas condiciones de financiación favorables para todos los sectores de la economía. En particular, la mejora de las condiciones de financiación para las empresas y los hogares están respaldando el gasto en consumo y la inversión empresarial. Ello sostendrá la expansión de la zona del euro, la acumulación de presiones inflacionistas internas y, con ello, la sólida convergencia de la inflación hacia nuestro objetivo a medio plazo.

Al mismo tiempo, considerando que las perspectivas de inflación continúan siendo moderadas, es necesario que la política monetaria mantenga una orientación muy acomodaticia durante un período prolongado para respaldar las presiones sobre la inflación subyacente y la evolución de la inflación general a medio plazo. En consecuencia, realizaremos un atento seguimiento de la evolución de la inflación y del impacto en la economía de las medidas de política monetaria que se están aplicando. Nuestras indicaciones sobre la orientación futura de la política monetaria asegurarán un ajuste de las condiciones financieras acorde con la evolución de las perspectivas de inflación. En cualquier caso, el Consejo de Gobierno sigue estando 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**. El PIB real de la zona del euro aumentó un 0,3 %, en términos intertrimestrales, en el tercer trimestre del 2019, tras registrar un crecimiento del 0,2 % en el segundo trimestre. Este perfil de crecimiento moderado refleja la actual debilidad del comercio internacional en un entorno de prolongadas incertidumbres a escala mundial, que ha afectado particularmente al sector manufacturero de la zona del euro y que también ha frenado el avance de la inversión. Paralelamente, el sector servicios y la construcción mantienen una mayor solidez, pese a mostrar cierta moderación en el segundo semestre de 2019. Los últimos datos económicos y los resultados de las

encuestas más recientes apuntan a una cierta estabilización de la evolución del crecimiento en la zona del euro, con tasas a corto plazo que se espera sean similares a las observadas en trimestres anteriores. De cara al futuro, la expansión de la zona del euro seguirá estando respaldada por unas condiciones de financiación favorables, por mejoras adicionales del empleo unidas a subidas salariales, por la orientación moderadamente expansiva de las políticas fiscales en la zona del euro y por el avance continuado, aunque algo menor, de la actividad mundial.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro, relacionados con factores geopolíticos, el aumento del proteccionismo y las vulnerabilidades en los mercados emergentes, siguen apuntando a la baja, aunque son ahora menos pronunciados debido a que la incertidumbre acerca del comercio internacional está disminuyendo.

La inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro aumentó hasta el 1,3 % en diciembre de 2019, frente al 1,0 % registrado en noviembre, como reflejo fundamentalmente de la subida de los precios de la energía. Teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que la inflación general se mantenga en torno a los niveles actuales en los próximos meses. Aunque los indicadores de las expectativas de inflación siguen situados en niveles reducidos, recientemente se han estabilizado o han registrado un ligero aumento. Las medidas de la inflación subyacente se mantuvieron contenidas, en general, aunque hay nuevos indicios de un leve ascenso en consonancia con las expectativas anteriores. Si bien las presiones sobre los costes laborales se han reforzado en un contexto de aumento de las tensiones en los mercados de trabajo, el menor impulso del crecimiento está retrasando su transmisión a la inflación. A medio plazo se espera un incremento de la inflación, respaldado por nuestras medidas de política monetaria, la expansión económica en curso y el sólido aumento de los salarios.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el crecimiento del agregado monetario amplio (M3) se situó en el 5,6 % en noviembre de 2019, prácticamente sin variación desde agosto. Las tasas de crecimiento sostenidas de este agregado reflejan la creación continuada de crédito bancario para el sector privado y los bajos costes de oportunidad de mantener M3 en comparación con otros instrumentos financieros. Por lo que se refiere a los componentes, el agregado monetario estrecho (M1) sigue siendo el factor que más contribuye al avance del agregado monetario amplio.

El crecimiento de los préstamos a empresas y a hogares mantuvo su solidez, favorecido por el respaldo continuado de la orientación acomodaticia de nuestra política monetaria, que se refleja en los niveles muy reducidos de los tipos de interés de los préstamos bancarios. Aunque la tasa de crecimiento interanual de los

préstamos a los hogares se mantuvo en el 3,5 % en noviembre, sin variación frente a octubre, la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras se redujo ligeramente hasta el 3,4 % en noviembre, desde el 3,8 % registrado en octubre, posiblemente debido a una reacción retardada a la reciente ralentización de la economía. Esta evolución también se refleja en los resultados de la encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro correspondiente al cuarto trimestre de 2019, que indican un descenso de la demanda de préstamos a empresas, mientras que la demanda de préstamos a hogares para adquisición de vivienda continuó creciendo. No obstante, los criterios de concesión de préstamos a empresas y de préstamos a hogares para la adquisición de vivienda se mantuvieron prácticamente sin variación, lo que indica que las condiciones de oferta de crédito siguen siendo favorables. En conjunto, la orientación acomodaticia de nuestra política monetaria contribuirá a salvaguardar unas condiciones de financiación bancaria muy favorables y seguirá respaldando el acceso a la financiación en todos los sectores económicos y, 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 la convergencia sólida y continuada 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, apoyar la demanda agregada en la coyuntura actual y reducir las vulnerabilidades. La aplicación de **políticas estructurales** en los países de la zona del euro debe acelerarse considerablemente para impulsar la productividad y el potencial de crecimiento, reducir el desempleo estructural e incrementar la capacidad de resistencia 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** de la zona del euro, se espera que su orientación continúe apoyando la actividad económica. En vista de la debilidad de las perspectivas económicas, el Consejo de Gobierno acoge con satisfacción el llamamiento del Eurogrupo de diciembre para la aplicación de políticas fiscales diferenciadas, así como su disposición para coordinarlas. Los gobiernos con margen de maniobra fiscal deben estar preparados para actuar de manera eficaz y oportuna. En los países con elevada deuda pública, los gobiernos deben aplicar políticas prudentes y cumplir los objetivos de saldo estructural, lo que creará las condiciones para que los estabilizadores automáticos actúen libremente. Todos los países deben

intensificar sus esfuerzos para lograr una composición de las finanzas públicas más favorable al crecimiento.

Igualmente, la aplicación transparente y coherente del marco de gobernanza fiscal y económica de la Unión Europea 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 una prioridad. El Consejo de Gobierno acoge favorablemente 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.