



---

## Comunicado preliminar a la conferencia de prensa

Mario Draghi, presidente del BCE,  
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,  
Fráncfort del Meno, 21 de enero de 2016

Señoras y señores, permítanme ante todo desearles un feliz año nuevo. 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 de la Comisión, Valdis Dombrovskis.

Sobre la base de nuestro análisis económico y monetario periódico, y tras haber recalibrado nuestras medidas de política monetaria el mes pasado, hemos decidido mantener sin variación los **tipos de interés oficiales del BCE** y esperamos que continúen en los niveles actuales, o en niveles inferiores, durante un período prolongado. En relación con nuestras **medidas de política monetaria no convencionales**, las compras de activos progresan satisfactoriamente y siguen ejerciendo un impacto favorable en el coste y en la disponibilidad del crédito para empresas y hogares.

Teniendo en cuenta la evidencia disponible a principios de 2016, resulta claro que las medidas de política monetaria que hemos adoptado desde mediados de 2014 son eficaces. Como resultado, la evolución de la economía real, la concesión de crédito y las condiciones de financiación han mejorado y han reforzado la capacidad de resistencia de la zona del euro frente a las recientes perturbaciones de la economía mundial. Las decisiones adoptadas a principios de diciembre de ampliar nuestras compras mensuales netas de activos por valor de 60 mm de euros hasta el final de marzo de 2017 como mínimo, y de reinvertir el principal de los valores que vayan venciendo durante el tiempo que sea necesario fueron plenamente apropiadas. Estas medidas incrementarán significativamente la liquidez del sistema bancario y reforzarán nuestras indicaciones sobre la orientación futura de la política monetaria (*forward guidance*) referidas a los tipos de interés.

Con todo, a principios de este año, los riesgos a la baja han vuelto a aumentar en un entorno de mayor incertidumbre sobre las expectativas de crecimiento de las economías emergentes, volatilidad en los mercados financieros y de materias primas y riesgos geopolíticos. En este contexto, la dinámica de la inflación en la zona del euro sigue siendo más débil de lo esperado. En consecuencia, será necesario revisar y posiblemente reconsiderar la orientación de nuestra política monetaria en nuestra próxima reunión de principios de marzo, cuando estarán disponibles las nuevas proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos que incluirán también el año 2018. Hasta entonces, trabajaremos para asegurar que se dan todas las condiciones técnicas para preparar la aplicación de toda la gama de medidas de política disponibles, si resultara necesario.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. Se ha confirmado que el crecimiento intertrimestral del PIB real de la zona del euro se situó en un 0,3 % en el tercer trimestre de 2015, apoyado principalmente por el consumo privado, al tiempo que se vio afectado por una contribución negativa de la demanda exterior neta. Los indicadores procedentes de las últimas encuestas, disponibles hasta diciembre, apuntan a una continuación del ritmo de crecimiento del PIB real en el cuarto trimestre del año pasado. De cara al futuro, esperamos que la recuperación de la economía se mantenga. La demanda interna debería verse respaldada adicionalmente por nuestras medidas de política monetaria y su efecto favorable sobre las condiciones de financiación, así como por los progresos logrados anteriormente en la consolidación fiscal y en las reformas estructurales. Asimismo, la nueva caída de los precios del petróleo debería respaldar adicionalmente la renta real disponible de los hogares y los beneficios empresariales y, en consecuencia, el consumo privado y la inversión. Por otra parte, la política fiscal en la zona del euro está adquiriendo una orientación ligeramente expansiva, como reflejo, en particular, de las medidas de ayuda a los refugiados. No obstante, la recuperación económica de la zona del euro sigue viéndose obstaculizada por la debilidad de las perspectivas de crecimiento en las economías emergentes, la volatilidad de los mercados financieros, los ajustes necesarios en los balances de distintos sectores y el lento ritmo de aplicación de reformas estructurales.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro continúan a la baja y están relacionados, en particular, con el aumento de la incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial y el mayor alcance de los riesgos geopolíticos. Dichos riesgos podrían afectar al crecimiento mundial y a la demanda de exportaciones de la zona del euro, así como a la confianza de forma más amplia.

La inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro se situó en el 0,2 % en diciembre de 2015, frente al 0,1 % registrado en noviembre. El resultado de diciembre fue inferior a lo esperado, debido principalmente a la acusada nueva caída de los precios del petróleo, así como a una menor inflación de los precios de los alimentos y de los servicios. Sobre la base de los actuales precios de los futuros sobre el petróleo, que se sitúan muy por debajo del nivel observado hace algunas semanas, la trayectoria esperada de la inflación interanual medida por el IAPC en 2016 es ahora significativamente más baja en comparación con lo previsto a principios de diciembre. Actualmente se prevé que las tasas de inflación se mantengan en niveles muy bajos o incluso negativos en los próximos meses y que no repunten hasta más adelante en 2016. Posteriormente, con el apoyo de nuestras medidas de política monetaria y de la recuperación económica esperada, las tasas de inflación deberían seguir recuperándose, si bien es necesario vigilar atentamente los riesgos de efectos de segunda vuelta. Un cuadro más completo del impacto de los precios del petróleo y de otros factores internos y externos sobre las perspectivas de inflación medida por el IAPC estará disponible en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de marzo de 2016, que incluirán también el año 2018.

En lo que respecta al **análisis monetario**, los últimos datos confirman el sólido crecimiento del agregado monetario amplio (M3), cuya tasa de crecimiento interanual se situó en el 5,1% en noviembre de 2015, tras el 5,3 % registrado en octubre. El crecimiento interanual de M3 sigue apoyándose principalmente en sus componentes más líquidos, con un crecimiento interanual del agregado monetario estrecho (M1) del 11,2 % en noviembre, tras el 11,8 % registrado en octubre.

La dinámica de los préstamos se mantuvo en la senda de recuperación gradual observada desde principios de 2014. La tasa de variación interanual de los préstamos a sociedades no financieras (ajustados de ventas y titulizaciones) se situó en el 0,9 % en noviembre de 2015, frente al 0,6 % registrado en octubre. La evolución de los préstamos a las empresas continúa reflejando su retraso respecto al ciclo económico, el riesgo crediticio y el ajuste en curso de los balances de los sectores financiero y no financiero. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares (ajustados de ventas y titulizaciones) se incrementó hasta el 1,4 % en noviembre, tras el 1,2 % registrado en octubre.

La encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro correspondiente al cuarto trimestre de 2015 apunta a nuevas mejoras de la demanda de préstamos bancarios, respaldada por el bajo nivel de los tipos de interés, por las necesidades de financiación para fines de inversión y por las perspectivas del mercado

de la vivienda. Los criterios de aprobación de los préstamos a las empresas siguieron suavizándose, debido sobre todo a las crecientes presiones competitivas en la banca minorista, y volvieron a una relajación en términos netos en el caso de los préstamos a los hogares para adquisición de vivienda. En general, las medidas de política monetaria que hemos puesto en marcha desde junio de 2014 han mejorado claramente las condiciones de financiación tanto para las empresas como para los hogares, así como los flujos de crédito en toda la zona del euro.

En síntesis, el **contraste** de los resultados del análisis económico con las señales procedentes del análisis monetario confirmó la eficacia de las medidas de política monetaria adoptadas y la necesidad de revisar y posiblemente reconsiderar la orientación de nuestra política monetaria en nuestra próxima reunión de principios de marzo a fin de asegurar el retorno de las tasas de inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 %.

El objetivo de la política monetaria es el mantenimiento de la estabilidad de precios a medio plazo y su orientación acomodaticia respalda la actividad económica. No obstante, para obtener todos los beneficios de nuestras medidas de política monetaria, es necesaria la contribución decisiva de otras políticas. Dada la persistencia de un elevado desempleo estructural y un bajo crecimiento del producto potencial en la zona del euro, la actual recuperación cíclica debería estar apoyada por **políticas estructurales** efectivas. En particular, las medidas destinadas a mejorar el entorno empresarial, incluidas unas infraestructuras públicas adecuadas, son fundamentales para incrementar la inversión productiva, impulsar la creación de empleo y aumentar la productividad. Una aplicación ágil y efectiva de reformas estructurales, en un entorno de orientación acomodaticia de la política monetaria, no solo dará lugar a un mayor crecimiento económico sostenible en la zona del euro, sino que también mejorará las expectativas de rentas permanentemente más elevadas y acelerará los efectos positivos de las reformas, incrementando con ello la resistencia de la zona del euro frente a perturbaciones mundiales. Las **políticas fiscales** deberían apoyar la recuperación económica, observando al mismo tiempo las normas fiscales de la Unión Europea. La aplicación plena y coherente del Pacto de Estabilidad y Crecimiento es indispensable para mantener la confianza en el marco fiscal. Al mismo tiempo, todos los países deben esforzarse por lograr una composición de las políticas fiscales más favorable al crecimiento.

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.

---

#### Banco Central Europeo

Dirección General de Comunicación

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania

Tel.: +49 69 1344 7455, e-mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu)

sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

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

---

#### › Contactos de prensa