



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

## CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE  
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE  
Fráncfort del Meno, 8 de septiembre de 2016

## 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 de hoy del Consejo de Gobierno, a la que también ha asistido el Vicepresidente de la Comisión, Valdis Dombrovskis.

Sobre la base de nuestro análisis económico y monetario periódico, hemos decidido mantener sin variación los **tipos de interés oficiales del BCE**. Seguimos esperando que se mantengan en los niveles actuales, o en niveles inferiores, durante un período prolongado que superará con creces el horizonte de nuestras compras netas de activos. En lo que respecta a las **medidas de política monetaria no convencionales**, confirmamos que está previsto que las compras mensuales de activos por valor de 80 mm de euros continúen hasta el final de marzo de 2017, o hasta una fecha posterior si fuera necesario, y en todo caso hasta que el Consejo de Gobierno observe un ajuste sostenido de la senda de inflación que sea compatible con su objetivo de inflación.

Hoy hemos analizado los datos económicos y monetarios obtenidos desde nuestra última reunión y hemos examinado las nuevas proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE. En general, mientras que la evidencia disponible hasta la fecha sugiere que la economía de la zona del euro mantiene su capacidad de resistencia en un entorno de continua incertidumbre económica y política mundial, nuestro escenario de referencia sigue estando sujeto a riesgos a la baja.

Nuestras amplias medidas de política monetaria continúan procurando unas condiciones de financiación favorables y respaldan el dinamismo de la recuperación económica de la zona del euro. En consecuencia, seguimos esperando que el PIB real crezca a un ritmo moderado, pero constante, y que la inflación en la zona del euro aumente gradualmente en los próximos meses, en línea con la senda ya implícita en nuestras proyecciones de junio de 2016.

El Consejo de Gobierno continuará realizando un seguimiento muy atento de la evolución de la economía y de los mercados financieros. Mantendremos el grado tan considerable de apoyo monetario que incorporan las proyecciones de nuestros

expertos y que es necesario para asegurar el retorno de la inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo. Si procede, actuaremos utilizando todos los instrumentos disponibles dentro de nuestro mandato. Mientras tanto, el Consejo de Gobierno ha encomendado a los comités relevantes que evalúen las opciones para lograr la aplicación fluida de nuestro programa de compras.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. El PIB real de la zona del euro aumentó un 0,3 %, en tasa intertrimestral, en el segundo trimestre de 2016, tras el 0,5 % registrado en el primer trimestre. Los últimos datos apuntan a un crecimiento sostenido en el tercer trimestre de 2016, a una tasa similar a la del segundo trimestre. De cara al futuro, seguimos esperamos que la recuperación de la economía avance a un ritmo moderado, pero constante. La transmisión de nuestras medidas de política monetaria a la economía real sigue sosteniendo la demanda interna. Las favorables condiciones de financiación y la mejora de las perspectivas de demanda y de los beneficios empresariales continúan estimulando una recuperación de la inversión. La mejora sostenida del empleo, favorecida también por anteriores reformas estructurales, y unos precios del petróleo aún relativamente bajos respaldan adicionalmente la renta real disponible de los hogares y, por tanto, el consumo privado. Además, se prevé que la orientación de la política fiscal en la zona del euro sea ligeramente expansiva en 2016 y prácticamente neutral en 2017 y 2018. No obstante, se prevé que la recuperación económica de la zona del euro se vea frenada por una demanda exterior todavía débil, en parte como consecuencia de la incertidumbre derivada de los resultados del referéndum en el Reino Unido, los necesarios ajustes en los balances de algunos sectores y el lento ritmo de aplicación de las reformas estructurales. Los riesgos para las perspectivas de crecimiento en la zona del euro siguen apuntando a la baja y están relacionados principalmente con el entorno exterior.

En general, esta valoración se refleja en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de septiembre de 2016, que prevén que el PIB real se incremente un 1,7 % en 2016, un 1,6 % en 2017 y un 1,6 % en 2018. Si se comparan con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de junio de 2016, las perspectivas de crecimiento del PIB real se han revisado ligeramente a la baja.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC en la zona del euro fue del 0,2 % en agosto de 2016, sin variación respecto a julio. Aunque la inflación interanual de la energía continuó aumentando, la inflación de los bienes industriales no energéticos y de los servicios fue ligeramente inferior a la registrada en julio. De cara al futuro, teniendo en cuenta los precios de los futuros del petróleo vigentes, es probable que las tasas de inflación sigan siendo bajas en los

próximos meses y que comiencen a repuntar hacia finales de 2016, debido en gran parte a efectos de base en la tasa de variación interanual de los precios de la energía. Con el apoyo de nuestras medidas de política monetaria y de la recuperación económica esperada, las tasas de inflación deberían continuar incrementándose en 2017 y 2018.

Este patrón también se refleja en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE para la zona del euro de septiembre de 2016, que sitúan la inflación medida por el IAPC en el 0,2 % en 2016, el 1,2 % en 2017 y el 1,6 % en 2018. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de junio de 2016, las perspectivas de inflación medida por el IAPC se mantienen prácticamente sin cambios.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el agregado monetario amplio (M3) siguió creciendo a un ritmo sólido en julio de 2016 y su tasa de crecimiento interanual se situó en el 4,8 %, tras el 5,0 % registrado en junio. Al igual que en meses anteriores, el crecimiento interanual de M3 se basó principalmente en sus componentes más líquidos, con una tasa de crecimiento interanual del agregado monetario estrecho (M1) del 8,4 % en julio, tras el 8,7 % de junio.

La dinámica de los préstamos se mantuvo en la senda de recuperación gradual observada desde el comienzo de 2014. La tasa de variación interanual de los préstamos a las sociedades no financieras aumentó hasta el 1,9 % en julio de 2016, desde el 1,7 % registrado en junio. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo estable en el 1,8 % en julio. Aunque la evolución del crédito bancario continúa reflejando su desfase con respecto al ciclo económico, así como el riesgo de crédito y el ajuste en curso de los balances de los sectores financiero y no financiero, las medidas de política monetaria puestas en marcha desde junio de 2014 se están transmitiendo progresivamente y están apoyando las condiciones de financiación de las empresas y los hogares y, con ello, 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 necesidad de mantener el grado tan considerable de apoyo monetario que se requiere para asegurar el retorno de las tasas de inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % sin retrasos indebidos.

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. Como el Consejo de Gobierno ha subrayado en muchas ocasiones, y se ha reiterado activamente en debates a escala europea e internacional, para obtener todos los beneficios de nuestras medidas de política monetaria es necesaria una contribución

mucho más decisiva de otras políticas, tanto a nivel nacional como europeo. La aplicación de **reformas estructurales** debe intensificarse considerablemente para reducir el desempleo estructural y fomentar el crecimiento del producto potencial en la zona del euro. Las reformas estructurales son necesarias en todos los países de la zona. Los esfuerzos deberían concentrarse en la aplicación de medidas para aumentar la productividad y mejorar el entorno empresarial, incluidas unas infraestructuras públicas adecuadas, que son fundamentales para incrementar la inversión e impulsar la creación de empleo. El refuerzo de las actuales iniciativas de inversión, incluida la ampliación del plan Juncker, los progresos en la unión de los mercados de capitales y las reformas que mejorarán el tratamiento de los préstamos con incumplimientos también contribuirán positivamente a este objetivo. En un entorno de política monetaria acomodaticia, la aplicación ágil y efectiva de reformas estructurales no solo aumentará el crecimiento económico sostenible en la zona del euro, sino que también reforzará la resistencia de la zona frente a las perturbaciones globales. Las **políticas fiscales** también deberían sostener la recuperación económica sin dejar de observar las normas fiscales de la Unión Europea. La aplicación plena y coherente del Pacto de Estabilidad y Crecimiento a lo largo del tiempo y en los distintos países sigue siendo 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.