



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Luis de Guindos, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 10 de abril de 2019

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**. Continuamos esperando que se mantengan en los niveles actuales al menos hasta el final de 2019 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.

Prevedemos 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.

El Consejo de Gobierno está preparado para ajustar todos sus instrumentos según proceda, a fin de asegurar que la inflación siga avanzando de forma sostenida hacia nuestro objetivo.

Los detalles sobre las condiciones precisas de la nueva serie de operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO-III) se comunicarán en una de nuestras próximas reuniones. En particular, al determinar los tipos de interés aplicables a las TLTRO-III se tendrá en cuenta una evaluación detallada del canal de transmisión bancario de la política monetaria, así como la evolución de las perspectivas económicas. En el contexto de nuestra valoración periódica, también consideraremos si la preservación de los efectos favorables de los tipos de interés negativos para la economía requiere la mitigación de sus posibles efectos colaterales, si los hay, sobre la intermediación bancaria.

La información disponible desde la última reunión del Consejo de Gobierno celebrada a principios de marzo confirma que la ralentización del ritmo de crecimiento continuará durante este año. Aunque hay señales de que algunos de los factores idiosincrásicos internos que frenan el crecimiento están desapareciendo, las dificultades observadas a escala mundial siguen lastrando la evolución del

crecimiento en la zona del euro. La persistencia de incertidumbres relacionadas con factores geopolíticos, amenazas proteccionistas y 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 y el aumento gradual de las presiones inflacionistas. Sin embargo, sigue siendo necesario un amplio grado de acomodación monetaria para mantener unas condiciones de financiación favorables y respaldar la expansión económica, y asegurar con ello una convergencia sostenida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo. Nuestras indicaciones sobre la evolución futura de los tipos de interés oficiales del BCE, reforzadas por las reinversiones del considerable volumen de activos adquirido y la nueva serie de TLTRO, ofrecen un estímulo de política monetaria significativo.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. El PIB real de la zona del euro aumentó un 0,2 %, en términos intertrimestrales, en el cuarto trimestre del 2018, tras registrar un crecimiento del 0,1 % en el tercer trimestre. Los últimos datos siguen mostrando una evolución débil, especialmente en el sector manufacturero, debido fundamentalmente a una desaceleración de la demanda externa, agravada por diversos factores relacionados con países y sectores específicos. Dado que el impacto de estos factores está resultando algo más prolongado, se espera que la ralentización del ritmo de crecimiento continúe durante este año. A más largo plazo, se espera que el efecto adverso de estos factores desaparezca. La expansión de la zona del euro seguirá estando apoyada por unas condiciones de financiación favorables, por mejoras adicionales del empleo y subidas salariales, y por la continuada expansión de la actividad mundial, aunque a un ritmo más lento.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro siguen apuntando a la baja debido a la persistencia de incertidumbres relacionadas con factores geopolíticos, amenazas proteccionistas y 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 1,4 % en marzo de 2019, tras el 1,5 % registrado en febrero, debido principalmente a un descenso de la inflación de los precios de los alimentos, los servicios y los bienes industriales no energéticos. Teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que la inflación general disminuya en los próximos meses. Aunque las medidas de la inflación subyacente se mantienen en general en niveles moderados, las presiones sobre los costes laborales se han incrementado y ampliado 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 se incremente 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 lo que respecta al **análisis monetario**, la tasa de crecimiento del agregado monetario amplio (M3) aumentó hasta el 4,3 % en febrero de 2019, desde el 3,8 % registrado en enero. Haciendo abstracción de cierta volatilidad en los flujos mensuales, dicho crecimiento sigue estando respaldado por la creación de crédito bancario, pese a la reciente moderación de la dinámica del crédito. 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 concedidos a las sociedades no financieras repuntó hasta el 3,7 % en febrero de 2019, desde el 3,4 % de enero, como reflejo principalmente de un efecto de base. Considerando la volatilidad a corto plazo, la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras se ha moderado en los últimos meses, debido a la habitual reacción retardada a la desaceleración del crecimiento económico. Al mismo tiempo, la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo prácticamente sin variación en el 3,3 % en febrero. La encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro correspondiente al primer trimestre de 2019 sugiere que las condiciones generales de concesión de crédito continuaron siendo favorables.

Nuestras medidas de política monetaria, incluida la nueva serie de TLTRO anunciada en marzo, 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. En lo que se refiere a las **políticas fiscales**, la orientación moderadamente expansionista de las políticas fiscales en la zona del euro y el funcionamiento de los estabilizadores automáticos están apoyando la actividad económica. Al mismo tiempo, es necesario que los países con niveles elevados de deuda pública continúen reconstruyendo los colchones fiscales. Todos los países deberían redoblar 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 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.