

CONFERENCIA DE PRENSA

Christine Lagarde, presidenta del BCE,
Luis de Guindos, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 12 de marzo de 2020

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

Desde la última reunión del Consejo de Gobierno, celebrada a finales de enero, la propagación del coronavirus (COVID-19) ha constituido una grave perturbación para las perspectivas de crecimiento de la economía mundial y de la zona del euro y ha incrementado la volatilidad en los mercados. Aun cuando, en última instancia, es de naturaleza temporal, tendrá un impacto significativo en la actividad económica. En particular, desacelerará la producción como resultado de la distorsión de las cadenas de producción y reducirá la demanda interna y externa, especialmente a través del impacto adverso de las medidas de contención necesarias. Por otra parte, el aumento de la incertidumbre afecta negativamente a los planes de gasto y a su financiación.

Se hace un llamamiento a los gobiernos y a todas las instituciones responsables de las políticas para que adopten medidas oportunas y específicas para afrontar el reto para la salud pública de la propagación del coronavirus y mitigar su impacto económico. En particular, se requiere una respuesta de política fiscal ambiciosa y coordinada para apoyar a las empresas y a los trabajadores en riesgo. El Consejo de Gobierno apoya decididamente el compromiso de los gobiernos de la zona del euro y las instituciones europeas para adoptar medidas conjuntas y coordinadas en respuesta a las repercusiones de la propagación del coronavirus. También acogemos con satisfacción las decisiones del Consejo de Supervisión del BCE, que se detallan en una nota de prensa publicada esta tarde.

En línea con nuestro mandato, el Consejo de Gobierno tiene la determinación de apoyar a los hogares y a las empresas frente a las perturbaciones económicas y el aumento de la incertidumbre actuales. En consecuencia, hemos adoptado un amplio paquete de medidas de política monetaria. Junto con el importante estímulo monetario ya existente, estas medidas respaldarán la liquidez y las condiciones de financiación para los hogares, las empresas y las entidades de crédito y contribuirán a mantener la provisión fluida de crédito a la economía real.

En primer lugar, hemos decidido llevar a cabo operaciones de financiación a plazo más largo (LTRO) adicionales, de forma temporal, para proporcionar un apoyo de liquidez inmediato al sistema financiero de la zona del euro. Aunque no observamos signos importantes de tensiones en los mercados monetarios ni escasez de liquidez en el sistema bancario, estas operaciones ofrecerán un apoyo eficaz en caso de necesidad. Estas operaciones se efectuarán mediante un procedimiento de subasta a tipo de interés fijo con adjudicación plena, con un tipo de interés igual al tipo medio aplicable a la facilidad de depósito. Las LTRO ofrecerán liquidez en condiciones favorables para cubrir el período hasta la fecha de la operación TLTRO III de junio de 2020.

En segundo lugar, el Consejo de Gobierno ha decidido aplicar condiciones considerablemente más favorables durante el período comprendido entre junio de 2020 y junio de 2021 a todas las operaciones TLTRO III vigentes durante ese período. Estas operaciones respaldarán el crédito bancario a los más afectados por la propagación del coronavirus, en particular, las pequeñas y medianas empresas. Durante este período, el tipo de interés aplicable a estas operaciones TLTRO III será 25 puntos básicos inferior al tipo medio aplicado a las operaciones principales de financiación del Eurosistema. Para las entidades de contrapartida que mantengan sus niveles de provisión de crédito, el tipo aplicado a estas operaciones será más bajo, y, durante el período que finalizará en junio de 2021, podrá ser tan bajo como el tipo de interés medio aplicable a la facilidad de depósito menos 25 puntos básicos. Por otra parte, el importe total que las entidades de contrapartida podrán obtener a partir de ahora mediante las operaciones TLTRO III se incrementa hasta el 50 % de sus préstamos computables a 28 de febrero de 2019. En este contexto, el Consejo de Gobierno encargará a los comités del Eurosistema investigar medidas de relajación de los criterios de admisibilidad de los activos de garantía para asegurar que las entidades de contrapartida sigan pudiendo hacer uso pleno de nuestro respaldo a la financiación.

En tercer lugar, hemos decidido realizar de forma temporal compras netas de activos por valor de 120.000 millones de euros adicionales hasta el final del año, lo que asegurará una fuerte contribución del programa de compras del sector privado. Conjuntamente con el actual programa de compras de activos (APP), ello respaldará unas condiciones de financiación favorables para la economía real en tiempos de incremento de la incertidumbre. Seguimos esperando que las compras netas 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.

Por otra parte, el Consejo de Gobierno ha decidido no modificar 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.

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.

Se comunicarán más detalles sobre las condiciones precisas de las nuevas operaciones en las notas de prensa que se publicarán esta tarde a las 15.30 horas (hora central europea).

A la vista de la situación actual, el Consejo de Gobierno seguirá realizando un atento seguimiento de las repercusiones de la propagación del coronavirus para la economía, la inflación a medio plazo y la transmisión de su política monetaria. El Consejo de Gobierno está 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**. Los indicadores más recientes sugieren un empeoramiento considerable de las perspectivas de crecimiento a corto plazo. La distorsión de las cadenas de producción está obstaculizando los planes de producción en el sector manufacturero, al tiempo que las necesarias medidas de contención contra la continuación de la propagación del coronavirus están perjudicando a la actividad económica. Antes del brote del coronavirus, el crecimiento del PIB real de la zona del euro descendió ligeramente hasta el 0,1 %, en tasa intertrimestral, en el cuarto trimestre del 2019, tras registrar un crecimiento del 0,3 % en el tercer trimestre. Ello se debió principalmente a la actual debilidad del sector manufacturero de la zona del euro y a la ralentización del crecimiento de la inversión. Si se hace abstracción de la perturbación derivada del coronavirus, se espera que el crecimiento de la zona del euro recobre su impulso a medio plazo, respaldado por las favorables condiciones de financiación, la orientación de las políticas fiscales de la zona del euro y la reactivación esperada de la economía mundial.

Esta evaluación se refleja solo parcialmente en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE para la zona del euro de marzo de 2020, ya que su fecha de cierre es anterior a la rápida propagación del coronavirus a la zona del euro más reciente. Estas proyecciones prevén un crecimiento del PIB real del 0,8 % en 2020, el 1,3 % en 2021 y el 1,4 % en 2022. En particular, las proyecciones apuntan a un crecimiento muy contenido en el primer semestre de 2020, seguido de una mejora en el segundo semestre del año. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de diciembre de 2019, las perspectivas de crecimiento del PIB real se han revisado notablemente a la baja para 2020 y ligeramente a la baja para 2021, debido al posible impacto económico del brote de coronavirus.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro apuntan claramente a la baja. Además de los riesgos identificados anteriormente relacionados con factores geopolíticos, el aumento del proteccionismo y vulnerabilidades en los mercados emergentes, la propagación del coronavirus añade una nueva e importante fuente de riesgo a la baja para las perspectivas de crecimiento.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC en la zona del euro descendió hasta el 1,2 % en febrero de 2020, desde el 1,4 % registrado en enero. Teniendo en cuenta el acusado descenso de los precios actuales y de los futuros del petróleo, es probable que la inflación

general disminuya considerablemente en los próximos meses. Los indicadores de las expectativas de inflación han descendido y las medidas de la inflación subyacente continúan en general en niveles moderados. Aunque las presiones sobre los costes laborales han mantenido hasta ahora su fortaleza 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, el aumento de la inflación estará apoyado por nuestras medidas de política monetaria y por la recuperación del dinamismo del crecimiento de la zona del euro.

Esta evaluación se refleja solo parcialmente en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE para la zona del euro de marzo de 2020, que sitúan la inflación medida por el IAPC en el 1,1 % en 2020, el 1,4 % en 2021 y el 1,6 % en 2022. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema para la zona del euro de diciembre de 2019, las perspectivas de inflación medida por el IAPC se mantienen prácticamente sin cambios en el horizonte analizado. Los efectos del coronavirus sobre la inflación están sujetos a una elevada incertidumbre, dado que las presiones a la baja relacionadas con una demanda más débil podrían verse compensadas por las presiones al alza asociadas a distorsiones de oferta. El acusado descenso reciente de los precios del petróleo representa importantes riesgos a la baja para las perspectivas de inflación a medio plazo.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el crecimiento del agregado monetario amplio (M3) se situó en el 5,2 % en enero de 2020, tras moderarse ligeramente desde su reciente máximo. El crecimiento del dinero continúa reflejando 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. El agregado monetario estrecho (M1) sigue siendo el factor que más contribuye al crecimiento del agregado monetario amplio.

Los préstamos al sector privado continuaron su expansión. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares repuntó ligeramente hasta el 3,7 % en enero de 2020, desde el 3,6 % de diciembre de 2019. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras se mantuvo sin variación en el 3,2 % en enero, lo que confirma la moderación observada desde otoño de 2019 y posiblemente refleja la habitual reacción retardada a la anterior ralentización de la economía. En conjunto, la orientación acomodaticia de nuestra política monetaria, incluidas las medidas adoptadas hoy, salvaguardará unas condiciones de financiación bancaria favorables y seguirá respaldando el acceso a la financiación, también para los más afectados por los efectos del coronavirus y, en particular, las pequeñas y medianas empresas.

En síntesis, el **contraste** de los resultados del análisis económico con las señales procedentes del análisis monetario confirmó que es necesario un elevado grado de acomodación monetaria para la convergencia sólida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo.

En lo que se refiere a las **políticas fiscales**, se necesita ahora una orientación ambiciosa y coordinada dado el debilitamiento de las perspectivas y como salvaguarda frente a una ulterior materialización de los riesgos a la baja. Acogemos favorablemente las medidas ya adoptadas por varios gobiernos para

asegurar recursos suficientes en el sector sanitario y prestar apoyo a las empresas y los trabajadores afectados. En particular, medidas como la concesión de garantías de crédito son necesarias para complementar y reforzar las medidas de política monetaria adoptadas hoy. Saludamos el compromiso de los gobiernos de la zona del euro y de las instituciones europeas para actuar ahora, de forma decidida y conjunta, en respuesta a las repercusiones de la propagación del coronavirus.

Antes de responder a sus preguntas, deseamos expresar nuestro sincero agradecimiento a las personas que están dedicando su tiempo y esfuerzo a salvar vidas y contener la propagación del coronavirus.

La redacción literal acordada por el Consejo de Gobierno puede consultarse en la versión inglesa.