



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 8 de marzo de 2018

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. Seguimos esperando que continúen en sus niveles actuales durante un período prolongado, que superará con creces el horizonte de nuestras compras netas de activos.

Por lo que respecta a las **medidas de política monetaria no convencionales**, confirmamos que prevemos realizar compras netas de activos, al ritmo actual de 30 mm de euros mensuales, hasta el final de septiembre de 2018 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. El Eurosistema seguirá reinvertiendo el principal de los valores adquiridos en el marco del programa de compras de activos que vayan venciendo, durante un período prolongado tras el final de sus compras netas de activos y, en todo caso, durante el tiempo que sea necesario. Esto contribuirá a que las condiciones de liquidez sean favorables y a que la orientación de la política monetaria sea adecuada.

La información más reciente, incluidas las nuevas proyecciones de nuestros expertos, confirma un dinamismo intenso y generalizado del crecimiento de la economía de la zona del euro que, según las proyecciones, continuará expandiéndose a corto plazo a un ritmo ligeramente más rápido de lo esperado anteriormente. Esta perspectiva para el crecimiento confirma nuestra confianza en que la inflación convergerá hacia nuestro objetivo de inflación, es decir, un nivel inferior, aunque próximo, al 2 % a medio plazo. Al mismo tiempo, los indicadores de la inflación subyacente siguen siendo moderados y no muestran aún signos convincentes de una tendencia al alza sostenida. En este contexto, el Consejo de Gobierno seguirá vigilando atentamente la evolución de los tipos de cambio y de las condiciones de financiación en relación con sus posibles repercusiones para las perspectivas de inflación. En conjunto, aún se necesita un considerable grado de estímulo monetario para que las presiones sobre la inflación subyacente continúen aumentando y respalden la evolución de la inflación general a medio plazo. Este apoyo monetario continuado procede de las compras netas de activos, del considerable volumen de

activos adquiridos y sus próximas reinversiones, y de nuestras indicaciones sobre la evolución futura de los tipos de interés.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. El PIB real creció un 0,6 %, en tasa intertrimestral, en el cuarto trimestre de 2017, tras registrar un aumento del 0,7 % en el tercer trimestre. Los últimos datos económicos y los resultados de encuestas más recientes indican la continuación de un dinamismo del crecimiento sólido y generalizado. Nuestras medidas de política monetaria, que han favorecido el proceso de desapalancamiento, siguen respaldando la demanda interna. El consumo privado se ve respaldado por la mejora del empleo —que a su vez se está beneficiando de anteriores reformas en los mercados de trabajo— y por el aumento de la riqueza de los hogares. La inversión empresarial continúa aumentando debido a unas condiciones de financiación muy favorables, a la mejora de la rentabilidad de las empresas y a la solidez de la demanda. La inversión en vivienda ha seguido creciendo en los últimos trimestres. Asimismo, la recuperación mundial generalizada está proporcionando impulso a las exportaciones de la zona del euro.

Esta valoración se refleja en términos generales en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de marzo de 2018, que prevén que la tasa anual del PIB real se incremente un 2,4 % en 2018, un 1,9 % en 2019 y un 1,7 % en 2020. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de diciembre de 2017, las perspectivas de crecimiento del PIB real se han revisado al alza para 2018 y se mantienen inalteradas para 2019 y 2020.

En general, se considera que los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro están equilibrados. Por un lado, el actual impulso positivo cíclico podría reforzar el crecimiento a corto plazo. Por otro, los riesgos a la baja siguen estando relacionados principalmente con factores de carácter global, como el aumento del proteccionismo y la evolución de los mercados de divisas y otros mercados financieros.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC en la zona del euro se redujo hasta el 1,2 % en febrero de 2018, desde el 1,3 % registrado en enero. Ello se debió fundamentalmente a efectos de base negativos en los precios de los alimentos no elaborados. Más adelante, teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que las tasas interanuales de inflación general fluctúen en torno al 1,5 % durante el resto del año. Los indicadores de la inflación subyacente siguen siendo débiles en general. De cara al futuro, se espera que aumenten de forma gradual a medio plazo, respaldados por nuestras medidas de política monetaria, por la continuación de la expansión económica, por la correspondiente absorción de la holgura de la economía y por un mayor crecimiento de los salarios.

En general, esta evaluación también se refleja en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de marzo de 2018, que sitúan la inflación medida por el IAPC en el 1,4 % en 2018, el 1,4 % en 2019 y el 1,7 % en 2020. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de diciembre de 2017, las perspectivas de inflación

medida por el IAPC se han revisado ligeramente a la baja para 2019 y se mantienen inalteradas para 2018 y 2020.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el agregado monetario amplio (M3) sigue creciendo a un ritmo sólido, a una tasa interanual del 4,6 % en enero de 2018, sin cambios respecto al mes anterior, debido al impacto de las medidas de política monetaria del BCE y de los bajos costes de oportunidad asociados a los depósitos más líquidos. En consecuencia, el agregado monetario estrecho (M1) continuó siendo el factor que más contribuyó al crecimiento del agregado monetario amplio, que siguió aumentando a una tasa interanual sólida.

La recuperación del crecimiento de los préstamos al sector privado observada desde principios de 2014 sigue adelante. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las sociedades no financieras aumentó hasta el 3,4 % en enero de 2018, tras el 3,1 % registrado en diciembre de 2017, mientras que la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo sin cambios en el 2,9 %. La transmisión de las medidas de política monetaria adoptadas desde junio de 2014 sigue respaldando significativamente las condiciones de financiación de las empresas y los hogares, el acceso a la financiación —principalmente de las pequeñas y medianas empresas— y el flujo del crédito en el conjunto de 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 un grado amplio de acomodación monetaria para asegurar un retorno sostenido de las tasas de 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 decisiva de otras políticas a fin de aumentar el potencial de crecimiento a más 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 del euro. En vista de la aplicación en general limitada de las recomendaciones específicas por país correspondientes a 2017, como comunicó ayer la Comisión Europea, son necesarios más esfuerzos de reforma en los países de la zona del euro. En lo que se refiere a las **políticas fiscales**, la expansión cada vez más sólida y generalizada de la economía llama a reconstruir los colchones fiscales. Esto reviste especial importancia en países en los que el nivel de deuda pública sigue siendo elevado. Todos los países se beneficiarían de una intensificación de los esfuerzos para lograr una composición de las finanzas públicas más favorable al crecimiento. La aplicación plena, transparente y uniforme del Pacto de Estabilidad y Crecimiento y del procedimiento de desequilibrio macroeconómico a lo largo del tiempo y en los distintos países sigue siendo esencial para aumentar la capacidad de resistencia de la economía de la zona del euro. Profundizar en la Unión Económica y Monetaria sigue siendo un objetivo prioritario. El Consejo de

Gobierno urge a dar 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.