



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Luis de Guindos, vicepresidente del BCE,
Fráncfort del Meno, 7 de marzo 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 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 evaluado detalladamente las perspectivas económicas y de inflación, teniendo asimismo en cuenta las últimas proyecciones macroeconómicas para la zona del euro. Como resultado de esta evaluación, el Consejo de Gobierno ha adoptado las siguientes decisiones para el cumplimiento de su objetivo de estabilidad de precios.

En primer lugar, hemos decidido mantener sin variación los **tipos de interés oficiales del BCE**. Esperamos ahora 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.

En segundo lugar, prevemos 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.

En tercer lugar, hemos decidido poner en marcha una nueva serie de operaciones trimestrales de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO-III, en sus siglas en inglés) a partir de septiembre de 2019 y hasta marzo de 2021, todas con vencimiento a dos años. Estas nuevas operaciones contribuirán a mantener unas condiciones de financiación favorables y una transmisión fluida de la política monetaria. En el marco de las TLTRO-III, las entidades de contrapartida podrán obtener financiación por un importe de hasta el 30 % de sus préstamos computables a 28 de febrero de 2019 a un tipo indexado al tipo de interés aplicable a las operaciones principales de financiación durante la vida de cada operación. Al igual que el programa actual de TLTRO, las TLTRO-III ofrecerán incentivos

para que las condiciones crediticias sigan siendo favorables. Se comunicarán más detalles sobre las condiciones precisas de las TLTRO-III más adelante.

En cuarto lugar, seguiremos ejecutando nuestras operaciones de crédito mediante procedimientos de subasta a tipo de interés fijo con adjudicación plena durante el tiempo que sea necesario, y al menos hasta el final del período de mantenimiento de reservas que comenzará en marzo de 2021.

Las decisiones de política monetaria adoptadas hoy tienen el objetivo de asegurar la continuación de la convergencia sostenida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo. Si bien hay señales de que algunos de los factores idiosincrásicos internos que frenan el crecimiento están comenzando a desaparecer, la debilidad de la evolución de los datos económicos apunta a una considerable moderación del ritmo de expansión económica que continuará durante este año. La persistencia de incertidumbres relacionadas con factores geopolíticos, la amenaza de proteccionismo y vulnerabilidades en los mercados emergentes parece estar dejando huella en el clima económico. Por otra parte, la inflación subyacente sigue siendo moderada. La mayor debilidad de la dinámica de la economía está ralentizando el ajuste de la inflación hacia nuestro objetivo. Al mismo tiempo, unas condiciones de financiación favorables, una evolución positiva de los mercados de trabajo y un mayor crecimiento de los salarios continúan respaldando la expansión de la zona del euro y aumentando gradualmente las presiones inflacionistas. Las decisiones adoptadas hoy seguirán respaldando la acumulación de presiones inflacionistas internas y la evolución de la inflación general 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 seguirán ofreciendo un estímulo de política monetaria significativo. En todo caso, el Consejo de Gobierno está preparado para ajustar todos sus instrumentos según proceda, a fin de asegurar que la inflación siga avanzando hacia nuestro objetivo de inflación de forma sostenida.

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 han seguido mostrando una evolución débil, en particular, en el sector manufacturero, debido a una desaceleración de la demanda externa, agravada por ciertos factores relacionados con países y sectores específicos. El impacto de estos factores está resultando en cierto modo prolongado, lo que sugiere que las perspectivas de crecimiento a corto plazo serán más débiles de lo previsto anteriormente. 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, aunque algo más lenta, expansión de la actividad mundial.

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 2019, que prevén un crecimiento del PIB real del 1,1 % en 2019, el 1,6 % en 2020 y el 1,5 % en 2021. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de diciembre de 2018, las perspectivas de

crecimiento del PIB real se han revisado considerablemente a la baja para 2019 y ligeramente a la baja para 2020.

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 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 1,5 % en febrero de 2019, tras el 1,4 % registrado en enero, debido a un ligero aumento de la inflación de los precios de la energía y de los alimentos. Teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros del petróleo, es probable que la inflación general se mantenga en torno a los niveles actuales y se reduzca hacia finales de año. 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 general, esta evaluación también se refleja en las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de marzo de 2019, que sitúan la inflación medida por el IAPC en el 1,2 % en 2019, el 1,5 % en 2020 y el 1,6% en 2021. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de diciembre de 2018, las perspectivas de inflación medida por el IAPC se han revisado a la baja durante el horizonte considerado, como reflejo, en particular, de unas perspectivas más moderadas de crecimiento a corto plazo.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el crecimiento del agregado monetario amplio (M3) se redujo hasta el 3,8 % en enero de 2019, desde el 4,1 % registrado en diciembre de 2018. 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 a las sociedades no financieras se redujo hasta el 3,3 % en enero de 2019, tras el 3,9 % registrado en diciembre de 2018 —debido a un efecto de base y también, en algunos países, a la habitual reacción retardada a la desaceleración de la actividad económica—, mientras que la tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares se mantuvo en el 3,2 %. Las condiciones de financiación de las empresas y los hogares siguen siendo favorables, debido a que las medidas de política monetaria puestas en marcha desde junio de 2014 continúan respaldando el acceso a la financiación, en particular de las pequeñas y medianas empresas. Las medidas de política monetaria adoptadas hoy, y en particular la nueva serie de TLTRO, contribuirán a asegurar que las condiciones de financiación bancaria sigan siendo favorables en el futuro.

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** en los países de la zona del euro debe acelerarse sustancialmente para aumentar la capacidad de resistencia, reducir el desempleo estructural e impulsar la productividad y el potencial de crecimiento de la zona del euro. Esto es especialmente importante dada la aplicación en general limitada de las recomendaciones específicas para cada país de 2018, como ha señalado recientemente la Comisión Europea. 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 a 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 seguir aumentando 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.