



BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

CONFERENCIA DE PRENSA

Mario Draghi, presidente del BCE,
Vítor Constâncio, vicepresidente del BCE,
Viena, 2 de junio de 2016

COMUNICADO PRELIMINAR

Señoras y señores, al Vicepresidente y a mí nos complace darles la bienvenida a nuestra conferencia de prensa. Deseo expresar mi agradecimiento al Gobernador Nowotny por su hospitalidad y, en especial, al personal encargado de organizar la reunión del Consejo de Gobierno de hoy por su excelente trabajo. A continuación les informaremos del resultado de nuestra reunión.

Sobre la base de nuestro análisis económico y monetario periódico, hemos decidido mantener sin variación los **tipos de interés oficiales del BCE**. Esperamos que sigan 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. Como siguiente paso, el 8 de junio comenzaremos las compras en el marco de nuestro **programa de compras de bonos corporativos (CSPP)**. Asimismo, a partir del 22 de junio ejecutaremos la primera operación de la nueva serie de **operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico**. Tras la conferencia de prensa se publicará más información sobre los aspectos operativos del CSPP en el sitio web del BCE.

El amplio conjunto de medidas adoptadas a principios de marzo respalda el dinamismo de la recuperación económica de la zona del euro y apoya el retorno de la inflación a niveles inferiores, aunque próximos, al 2 %. En particular, nuestras medidas siguen relajando el coste del crédito y contribuyen a su fortalecimiento. La recuperación económica sigue su curso gradualmente. Además del estímulo considerado, se espera que las medidas de política económica previstas impriman un impulso adicional, que contribuirá a seguir reequilibrando los riesgos para las perspectivas de crecimiento e inflación. En el contexto actual, es fundamental asegurar que el entorno de muy baja inflación no se traduzca en efectos de segunda vuelta duraderos sobre el proceso de fijación de precios y salarios. El Consejo de Gobierno realizará un atento seguimiento de la evolución de las perspectivas para la estabilidad de precios y, si

fuera necesario para el cumplimiento de su objetivo, actuará utilizando todos los instrumentos disponibles dentro de su mandato.

Permítanme explicar más detalladamente nuestra valoración, comenzando con el **análisis económico**. El PIB real de la zona del euro aumentó un 0,5 %, en tasa intertrimestral, en el primer trimestre de 2016, tras el 0,3 % registrado en el último trimestre de 2015. El crecimiento sigue apoyándose en la demanda interna, pese a verse frenado por unas débiles exportaciones. Los últimos datos apuntan a un crecimiento sostenido en el segundo trimestre, aunque posiblemente a una tasa más lenta que en el primero. De cara al futuro, esperamos que la recuperación de la economía avance a un ritmo moderado, pero constante. La demanda interna sigue estando apoyada por la transmisión de nuestras medidas de política monetaria a la economía real. Las favorables condiciones de financiación y la mejora de los beneficios empresariales continúan estimulando la inversión. Asimismo, 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 el consumo privado. Por otra parte, la orientación de la política fiscal en la zona del euro es ligeramente expansiva. No obstante, la recuperación de la economía en la zona del euro continúa viéndose frenada por las débiles perspectivas de crecimiento de las economías emergentes, los necesarios ajustes en los balances de algunos sectores y el lento ritmo de aplicación de las reformas estructurales.

En general, esta valoración se refleja en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema para la zona del euro de junio de 2016, que prevén que el PIB real se incremente un 1,6 % en 2016 y un 1,7 % en 2017 y 2018. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de marzo de 2016, las perspectivas de crecimiento del PIB real se han revisado al alza para 2016 y se han mantenido prácticamente sin cambios para 2017 y 2018.

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento de la zona del euro siguen apuntando a la baja, pero el conjunto de riesgos ha mejorado como consecuencia de las medidas de política monetaria adoptadas y del estímulo en marcha. Los riesgos a la baja continúan estando relacionados con la evolución de la economía mundial, con el próximo referéndum en el Reino Unido y con otros riesgos geopolíticos.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC en la zona del euro se situó en el -0,1 % en mayo de 2016, frente al -0,2 % registrado en abril, debido principalmente al aumento de la inflación de los precios de la energía y los servicios. De cara al futuro, teniendo en cuenta los precios de los futuros del petróleo vigentes, es probable que las tasas de inflación sigan siendo muy bajas o negativas en los próximos meses antes de repuntar en el segundo semestre 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 recuperarse adicionalmente en 2017 y 2018.

Esta valoración general también se refleja en las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema para la zona del euro de junio de 2016, que sitúan la inflación medida por el IAPC en un 0,2 % en 2016, un 1,3 % en 2017 y un 1,6 % en 2018. En comparación con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE de marzo de 2016, la inflación medida por el IAPC se ha revisado ligeramente al alza para 2016, reflejando las recientes subidas de los precios del petróleo, y se ha mantenido sin variación para 2017 y 2018.

En lo que respecta al **análisis monetario**, el agregado monetario amplio (M3) siguió creciendo a un ritmo sólido en abril de 2016 y su tasa de crecimiento interanual se situó en el 4,6 %, tras el 5,0 % registrado en marzo. Al igual que en meses anteriores, el crecimiento interanual de M3 continúa apoyándose fundamentalmente en sus componentes más líquidos, con una tasa de crecimiento interanual del agregado monetario estrecho (M1) del 9,7 % en abril, tras el 10,1 % registrado en marzo.

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 (ajustados de ventas y titulizaciones) se situó en el 1,2 % en abril de 2016, frente al 1,1 % registrado en marzo. La evolución de los préstamos a las empresas continúa reflejando su desfase con respecto al ciclo económico, el riesgo de crédito y el ajuste en curso de los balances de los sectores financiero y no financiero. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a los hogares (ajustados de ventas y titulizaciones) se mantuvo prácticamente estable en el 1,5 % en abril, tras el 1,6 % registrado en marzo.

Las medidas de política monetaria adoptadas desde junio de 2014 han mejorado claramente las condiciones de financiación para las empresas y los hogares, así como los flujos de crédito en el conjunto de la zona del euro. El amplio paquete de nuevas medidas de política monetaria aprobado en marzo de este año apoya el actual repunte del crecimiento de los préstamos, lo que también favorece la recuperación de la economía real.

En síntesis, el **contraste** de los resultados del análisis económico con las señales procedentes del análisis monetario confirmó la necesidad de mantener un grado adecuado de acomodación monetaria 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. Las **políticas estructurales** son esenciales, dada la continuidad de un alto grado de desempleo estructural y un bajo crecimiento del producto potencial en la zona del euro. Son necesarias reformas estructurales en todos los países de la zona del euro, si bien cada economía requiere reformas específicas. En la presente fase, los esfuerzos

deberían concentrarse en la aplicación de medidas para aumentar la productividad y mejorar el entorno empresarial, incluida la provisión de 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, y los progresos en la unión de los mercados de capitales también contribuirán positivamente a este objetivo. En un entorno de política monetaria acomodaticia, la aplicación ágil y efectiva de reformas estructurales, en consonancia con las recomendaciones específicas para cada país publicadas recientemente por la Comisión Europea, 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 apoyar 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 es 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.

Banco Central Europeo

Dirección General de Comunicación, División de Relaciones con los Medios de Comunicación
Globales

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania

Tel.: +49 69 1344 7455, Correo electrónico: media@ecb.europa.eu

Internet: www.ecb.europa.eu

Se permite la reproducción, siempre que se cite la fuente.