



BANCO CENTRAL EUROPEO

14 de diciembre de 2000

## NOTA DE PRENSA DEL BCE

### REVISIÓN DEL VALOR DE REFERENCIA CUANTITATIVO PARA EL CRECIMIENTO MONETARIO

#### Revisión del valor de referencia

En su reunión del 14 de diciembre de 2000, el Consejo de Gobierno, tras revisar el valor de referencia del crecimiento monetario, decidió reconfirmar el valor de referencia actual del 4,5% para la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario amplio M3. La decisión ha sido motivada por el hecho de que los datos corroboran la vigencia de las hipótesis utilizadas como base para fijar el primer valor de referencia en diciembre de 1998 (y confirmarlo en diciembre de 1999), concretamente, el crecimiento tendencial del producto potencial y la disminución tendencial de la velocidad de circulación de M3 en la zona del euro.

En cuanto a las hipótesis establecidas sobre el crecimiento tendencial del producto potencial, el Consejo de Gobierno reconoce que se han producido avances en lo referente a las reformas estructurales en la zona del euro. No obstante, aún no existen datos concluyentes sobre un incremento constatable y duradero del crecimiento de la productividad en la zona del euro, que pudieran justificar una revisión al alza de las hipótesis establecidas sobre el crecimiento tendencial del PIB potencial. Sin embargo, se ha producido un aumento del grado de incertidumbre que rodea las estimaciones de la evolución a medio plazo del crecimiento del producto potencial de la zona del euro. En este contexto, el Consejo de Gobierno vigilará atentamente cualquier

evidencia de que se haya producido una aceleración del crecimiento de la productividad en la zona. El Consejo de Gobierno desea también resaltar que el crecimiento del producto potencial podría intensificarse aún más si se acometieran reformas adicionales de

**Banco Central Europeo**

División de Prensa

Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tel.: 0049 69 1344 7455, Fax: 0049 69 1344 7404

Internet: <http://www.ecb.int>

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

carácter estructural en los mercados de trabajo y de bienes. La política monetaria del BCE tomaría naturalmente en consideración dichos cambios de la forma más conveniente.

La reconfirmación del valor de referencia significa la continuidad de la estrategia de política monetaria ejecutada en el pasado. El Consejo de Gobierno llevará a cabo la próxima revisión del valor de referencia en diciembre del 2001.

### **La estrategia de política monetaria del BCE y el valor de referencia**

Con motivo de la revisión del valor de referencia, el Consejo de Gobierno desea recordar algunas de las características de dicho valor y el papel que desempeña en la estrategia de política monetaria del BCE.

1. El primer pilar de la estrategia de política monetaria adoptada por el BCE asigna un papel destacado al dinero. Con el fin de señalar al público el papel destacado que asigna al dinero, el Consejo de Gobierno decidió, en octubre de 1998, anunciar un valor de referencia cuantitativo para la tasa de crecimiento de un agregado monetario amplio. En diciembre de 1998, el Consejo de Gobierno anunció que el primer valor de referencia consistiría en un crecimiento interanual del 4,5% del agregado monetario M3. El resultado de varios estudios, además de proporcionar los elementos empíricos que corroboran dicho papel, ha confirmado que se reúnen las condiciones adecuadas en la zona del euro para el anuncio de un valor de referencia (una relación estable de la demanda de dinero y las propiedades de indicador adelantado de M3 con respecto a la inflación futura).

2. El valor de referencia se fijó tomando como base la conocida relación entre el crecimiento monetario, por un lado, y la evolución de los precios, el PIB real y la velocidad de circulación, por otro.

Un valor de referencia así fijado resulta compatible con la estabilidad de precios y coadyuva a su consecución. La fijación del valor de referencia se basa, por tanto, en la definición de estabilidad de precios adoptada por el Eurosistema, consistente en un incremento interanual del Índice Armonizado de Precios de Consumo (IAPC) inferior al 2% para el conjunto de la zona del euro; la estabilidad de precios ha de mantenerse a medio plazo.

Con el fin de garantizar su coherencia con la orientación a medio plazo de la estrategia de política monetaria adoptada por el BCE, la fijación del valor de referencia se basó en las siguientes hipótesis sobre la tendencia de la velocidad de circulación de M3 y el crecimiento tendencial del producto potencial a medio plazo:

- a) La disminución tendencial de la velocidad de circulación de M3 a medio plazo está comprendida entre el 0,5% y el 1% anual.
- b) El crecimiento del producto potencial se sitúa entre el 2% y el 2,5% anual a medio plazo.

El Consejo de Gobierno tomó en consideración la definición de estabilidad de precios y las dos hipótesis citadas y decidió, en diciembre de 1998, fijar el primer valor de referencia en el 4,5% y confirmarlo en diciembre de 1999, basándose en la ausencia de variación de ambas hipótesis a medio plazo.

3. En su reunión del 14 de diciembre de 2000, el Consejo de Gobierno revisó ambas hipótesis y llegó a la conclusión de que, en principio, seguían teniendo vigencia, por lo que confirmó el valor de referencia en el 4,5%.

4. Asimismo, el Consejo de Gobierno desea recordar que la estrategia de política monetaria del BCE utiliza dos pilares para evaluar los riesgos que amenazan la estabilidad futura de los precios. El análisis monetario no puede dissociarse nunca del segundo pilar de la estrategia de política monetaria del BCE, que consiste en una valoración de las perspectivas sobre la evolución de precios y los riesgos que amenazan su estabilidad, en función de un conjunto amplio de indicadores, algunos de carácter económico y financiero. El valor de referencia no implica que el Eurosistema asuma el compromiso de corregir mecánicamente las desviaciones del crecimiento monetario respecto del valor de referencia. Por el contrario, la evolución monetaria se analiza detenidamente en conexión con otros indicadores para determinar las repercusiones que pudiera tener sobre las perspectivas de estabilidad de precios a medio plazo.

**Banco Central Europeo**

División de Prensa

Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tel.: 0049 69 1344 7455, Fax: 0049 69 1344 7404

Internet: <http://www.ecb.int>

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