



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 14 de septiembre de 2023

CONFERENCIA DE PRENSA

Christine Lagarde, presidenta del BCE,
Luis de Guindos, vicepresidente del BCE

Buenas tardes, al Vicepresidente y a mí nos complace darles la bienvenida a nuestra conferencia de prensa.

La inflación continúa descendiendo, pero aún se espera que siga siendo demasiado alta durante demasiado tiempo. Tenemos la determinación de asegurar que la inflación vuelva a situarse pronto en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Para reforzar el progreso hacia nuestro objetivo, el Consejo de Gobierno ha decidido hoy subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 25 puntos básicos.

La subida de tipos acordada hoy se basa en nuestra evaluación de las perspectivas de inflación a la luz de los nuevos datos económicos y financieros, la dinámica de la inflación subyacente y la intensidad de la transmisión de la política monetaria. Las proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del BCE para la zona del euro de septiembre prevén una inflación media del 5,6 % en 2023, del 3,2 % en 2024 y del 2,1 % en 2025. Esto supone una revisión al alza para 2023 y 2024 y a la baja para 2025. La revisión al alza para 2023 y 2024 refleja principalmente una senda más elevada de los precios de la energía. Las presiones inflacionistas subyacentes continúan siendo intensas, pese a que la mayoría de los indicadores han comenzado a moderarse. Los expertos del BCE han revisado ligeramente a la baja la senda proyectada de la inflación excluidos la energía y los alimentos, hasta una media del 5,1 % en 2023, del 2,9 % en 2024 y del 2,2 % en 2025. Nuestras anteriores subidas de los tipos de interés siguen transmitiéndose con fuerza. Las condiciones de financiación han vuelto a endurecerse y están frenando cada vez más la demanda, lo que es un factor importante para que la inflación vuelva al objetivo. Dado el impacto creciente del endurecimiento de nuestras medidas sobre la demanda interna y el debilitamiento del entorno del comercio internacional,

Banco Central Europeo

Dirección General de Comunicación

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania

Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: media@ecb.europa.eu, sitio web: www.ecb.europa.eu

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

los expertos del BCE han rebajado significativamente sus proyecciones de crecimiento económico. Ahora esperan que la economía de la zona del euro crezca un 0,7 % en 2023, un 1,0 % en 2024 y un 1,5 % en 2025.

Sobre la base de nuestra evaluación actual, consideramos que los tipos de interés oficiales del BCE han alcanzado niveles que, mantenidos durante un período suficientemente largo, contribuirán de forma sustancial al pronto retorno de la inflación a nuestro objetivo. Nuestras decisiones futuras asegurarán que los tipos de interés oficiales del BCE se fijen en niveles suficientemente restrictivos durante el tiempo que sea necesario. Seguiremos aplicando un enfoque dependiente de los datos para determinar el nivel de restricción y su duración apropiados. En particular, nuestras decisiones sobre los tipos de interés se basarán en nuestra valoración de las perspectivas de inflación teniendo en cuenta los nuevos datos económicos y financieros, la dinámica de la inflación subyacente y la intensidad de la transmisión de la política monetaria.

Las decisiones adoptadas hoy se presentan en una [nota de prensa](#) disponible en nuestro sitio web.

Ahora expondré más detalladamente cómo creemos que evolucionarán la economía y la inflación, y después explicaré nuestra valoración de las condiciones financieras y monetarias.

Actividad económica

La economía mantendrá probablemente un ritmo contenido en los próximos meses. Tras estancarse en general durante la primera mitad del año, los indicadores recientes sugieren que también ha sido débil en el tercer trimestre. El descenso de la demanda de exportaciones de la zona del euro y el impacto de unas condiciones de financiación restrictivas están frenando el crecimiento, debido también a una menor inversión residencial y empresarial. El sector servicios, que había mostrado resiliencia hasta ahora, también se está ralentizando. A más largo plazo, el impulso económico debería recuperarse dado el aumento esperado de las rentas reales, apoyado por el descenso de la inflación, la subida de los salarios y la fortaleza del mercado de trabajo, que respaldarán el gasto en consumo.

El mercado de trabajo ha mantenido su vigor hasta ahora pese a la ralentización de la economía. La tasa de desempleo se mantuvo en un mínimo histórico del 6,4 % en julio. Aunque el empleo creció un 0,2 % en el segundo trimestre, está perdiendo dinamismo. El sector servicios, que ha sido un factor

importante del crecimiento del empleo desde mediados de 2022, también está creando ahora menos empleo.

Dado que la crisis energética se está atenuando, los Gobiernos deberían seguir revirtiendo las medidas de apoyo asociadas. Ello es esencial para evitar que aumenten las presiones inflacionistas a medio plazo, lo que haría necesario una respuesta aún más decidida de la política monetaria. Las políticas fiscales deberían orientarse a lograr una mayor productividad de nuestra economía y una reducción gradual de los elevados niveles de deuda pública. Las políticas para mejorar la capacidad de suministro de la zona del euro, que estarían respaldadas por la plena implementación del programa Next Generation EU, pueden contribuir a reducir las presiones sobre los precios a medio plazo y apoyar al mismo tiempo la transición verde. La reforma del marco de gobernanza económica de la UE debería concluirse antes del final de este año y los progresos hacia una unión de los mercados de capitales deberían acelerarse.

Inflación

Según la estimación de avance de Eurostat, la inflación descendió hasta el 5,3 % en julio, pero se mantuvo en ese nivel en agosto. Su bajada se interrumpió debido a la subida de los precios de la energía en comparación con julio. La tasa de variación de los precios de los alimentos ha disminuido desde el máximo registrado en marzo, pero en agosto se situaba aún en un nivel próximo al 10 %. En los próximos meses, las acusadas caídas registradas en el otoño de 2022 desaparezcan de las tasas anuales, haciendo descender la inflación.

La inflación, excluidos la energía y los alimentos, se redujo hasta el 5,3 % en agosto, desde el 5,5 % observado en julio. La inflación de los bienes disminuyó hasta el 4,8 % en agosto, desde el 5,0 % de julio y el 5,5 % de junio, debido a la mejora de las condiciones de oferta, a las bajadas anteriores de los precios energéticos, a la reducción de las presiones sobre los precios en las primeras fases de la cadena de producción y al debilitamiento de la demanda. La inflación de los servicios cayó hasta el 5,5 %, aunque mantuvo su impulso debido a la solidez del gasto en vacaciones y viajes y al elevado crecimiento de los salarios. La tasa de crecimiento de la remuneración por asalariado se mantuvo constante en el 5,5 % en el segundo trimestre del año. La contribución de los costes laborales a la inflación interna interanual se incrementó en el segundo trimestre, debido en parte al debilitamiento de la productividad, si bien la contribución de los beneficios disminuyó por primera vez desde los primeros meses de 2022.

La mayoría de los indicadores de la inflación subyacente están empezando a bajar en un contexto en que la demanda y la oferta están más alineadas y la contribución de las anteriores subidas de los precios de la energía está desapareciendo. Al mismo tiempo, las presiones inflacionistas internas siguen siendo fuertes.

Aunque la mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo se sitúan actualmente en torno al 2 %, algunos indicadores han aumentado y requieren un seguimiento continuo.

Evaluación de riesgos

Los riesgos para las perspectivas apuntan a la baja. El crecimiento podría moderarse si los efectos de la política monetaria son más intensos de lo esperado, o si la economía mundial se debilita debido, por ejemplo, a una ralentización más acusada en China. En cambio, el crecimiento podría ser mayor de lo proyectado si la fortaleza del mercado de trabajo, el aumento de las rentas reales y el descenso de la incertidumbre hacen que los particulares y las empresas tengan más confianza y aumenten su nivel de gasto.

Los riesgos al alza para la inflación incluyen la posible reaparición de presiones alcistas sobre los costes de la energía y de los alimentos. Unas condiciones meteorológicas adversas y una mayor propagación de la crisis climática podrían impulsar una subida de los precios de los alimentos mayor de lo esperado. Un aumento duradero de las expectativas de inflación por encima de nuestro objetivo, o incrementos de los salarios o de los márgenes de beneficio mayores de lo previsto, podrían hacer subir la inflación, también a medio plazo. No obstante, un debilitamiento de la demanda, debido por ejemplo a una transmisión más intensa de la política monetaria o a un empeoramiento del entorno económico fuera de la zona del euro, se traduciría en una relajación de las presiones inflacionistas, especialmente a medio plazo.

Condiciones financieras y monetarias

El endurecimiento de nuestra política monetaria sigue transmitiéndose con fuerza a las condiciones de financiación generales. Los costes de financiación de las entidades de crédito han vuelto a encarecerse, debido a que los ahorradores están sustituyendo los depósitos a la vista por depósitos a plazo mejor remunerados y a la desaparición progresiva de las operaciones de financiación a plazo

más largo con objetivo específico del BCE. Los tipos de interés medios de los préstamos a las empresas y de las hipotecas volvieron a subir en julio, situándose en el 4,9 % y el 3,8 % respectivamente.

La dinámica del crédito ha seguido debilitándose. Los préstamos a las empresas crecieron a una tasa interanual del 2,2 % en julio, desde el 3,0 % registrado en junio. Los préstamos a los hogares también moderaron su crecimiento, registrando una tasa del 1,3 %, tras el 1,7 % de junio. En términos anualizados basados en los tres últimos meses de datos, los préstamos a los hogares descendieron un 0,8 %, la contracción más acusada desde la introducción del euro. En un contexto de debilidad del crédito y de reducción del balance del Eurosistema, la tasa de crecimiento interanual de M3 se redujo desde el 0,6 % de junio hasta un mínimo histórico del -0,4 % en julio. En términos anualizados en los tres meses últimos, la tasa de M3 se contrajo un 1,5 %.

Conclusión

La inflación continúa descendiendo, pero aún se espera que siga siendo demasiado alta durante demasiado tiempo. Tenemos la determinación de asegurar que la inflación vuelva a situarse pronto en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Para reforzar el progreso hacia nuestro objetivo, el Consejo de Gobierno ha decidido hoy subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 25 puntos básicos. Sobre la base de nuestra evaluación actual, consideramos que los tipos de interés oficiales del BCE han alcanzado niveles que, mantenidos durante un período suficientemente largo, contribuirán de forma sustancial al pronto retorno de la inflación a nuestro objetivo. Nuestras decisiones futuras asegurarán que los tipos de interés oficiales del BCE se fijen en niveles suficientemente restrictivos durante el tiempo que sea necesario. Seguiremos aplicando un enfoque dependiente de los datos para determinar el nivel de restricción y su duración apropiados.

En cualquier caso, estamos preparados para ajustar todos nuestros instrumentos en el marco de nuestro mandato para asegurar que la inflación vuelva a situarse en nuestro objetivo a medio plazo y preservar el buen funcionamiento de la transmisión de la política monetaria.

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.

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