



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Atenas, 26 de octubre 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. Deseo expresar mi agradecimiento al gobernador Stournaras por su hospitalidad, y en especial, al personal encargado de organizar la reunión del Consejo de Gobierno de hoy por su excelente trabajo.

El Consejo de Gobierno ha decidido hoy mantener sin variación los tres tipos de interés oficiales del BCE. La información más reciente ha confirmado en líneas generales nuestra anterior valoración sobre las perspectivas de inflación a medio plazo. Aún se espera que la inflación siga siendo demasiado alta durante demasiado tiempo y que las presiones inflacionistas internas continúen siendo intensas. Al mismo tiempo, la inflación descendió acusadamente en septiembre, también debido a fuertes efectos de base, y la mayoría de los indicadores de la inflación subyacente han continuado disminuyendo. Nuestras anteriores subidas de los tipos de interés siguen transmitiéndose con fuerza a las condiciones de financiación, lo que está frenando cada vez más la demanda y contribuyendo con ello al descenso de la inflación.

Tenemos la determinación de asegurar que la inflación vuelva a situarse pronto en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Sobre la base de nuestra evaluación actual, consideramos que los tipos de interés oficiales del BCE están en niveles que, mantenidos durante un período suficientemente largo, contribuirán de forma sustancial a este objetivo. Nuestras decisiones futuras asegurarán que nuestros tipos de interés oficiales se fijen en niveles suficientemente restrictivos durante el tiempo que sea necesario.

1

Banco Central Europeo
Dirección General de Comunicación
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania
Tel.: +49 69 1344 7455, e-mail: Media@ecb.europa.eu, sitio web: www.ecb.europa.eu

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

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 de la zona del euro sigue siendo débil. Los datos recientes sugieren que la producción de manufacturas ha continuado cayendo. La atonía de la demanda externa y el endurecimiento de las condiciones de financiación están pesando cada vez más en la inversión y el gasto en consumo. Los servicios también están perdiendo impulso, debido principalmente a que el debilitamiento de la actividad industrial está extendiéndose a otros sectores, a que los efectos de la reapertura están disipándose y a la propagación del impacto de la subida de los tipos de interés. Se prevé que la actividad continúe siendo moderada en lo que queda de año. No obstante, dado que la inflación sigue descendiendo y que las rentas reales de los hogares y la demanda de exportaciones de la zona del euro están repuntando, la economía debería cobrar dinamismo en los próximos años.

La actividad económica ha estado respaldada hasta ahora por la fortaleza del mercado laboral. La tasa de desempleo se mantuvo en un mínimo histórico del 6,4 % en agosto. Al mismo tiempo, se observan señales de que el mercado laboral se está debilitando. Se están creando menos puestos de trabajo, también en los servicios, en consonancia con la transmisión al empleo del enfriamiento gradual de la economía.

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 necesaria una orientación aún más restrictiva 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 reformas estructurales y las inversiones 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 y digital. A este fin, 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 y la finalización de la unión bancaria deberían acelerarse.

Inflación

La inflación descendió hasta el 4,3 % en septiembre, casi un punto porcentual por debajo de su nivel de agosto. A corto plazo es probable que continúe reduciéndose, dado que los acusados incrementos de los precios de la energía y de los alimentos registrados en otoño de 2022 desaparecerán de las tasas anuales. El descenso de septiembre fue generalizado. La inflación de los precios de los alimentos volvió a disminuir, aunque sigue siendo históricamente alta. En términos interanuales, los precios de la energía cayeron un 4,6 %, aunque, más recientemente, volvieron a aumentar y son menos predecibles en vista de las nuevas tensiones geopolíticas.

La inflación, excluidos la energía y los alimentos, descendió hasta el 4,5 % en septiembre, desde el 5,3 % registrado en agosto. Esta disminución se vio respaldada por la mejora de las condiciones de oferta, por la transmisión de anteriores descensos de los precios de la energía, además de por el impacto del endurecimiento de la política monetaria en la demanda y en el poder de fijación de precios de las empresas. Las tasas de inflación de los bienes y servicios cayeron considerablemente hasta el 4,1 % y el 4,7 %, respectivamente, viéndose también frenada la inflación de los servicios por efectos de base pronunciados. Las presiones inflacionistas en el turismo y los viajes parecen estar moderándose.

La mayoría de los indicadores de la inflación subyacente continúan descendiendo. Al mismo tiempo, las presiones internas sobre los precios siguen siendo intensas, debido también a la creciente importancia de la subida de los salarios. Los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo se sitúan en su mayoría en torno al 2 %, aunque algunos continúan siendo elevados y requieren un seguimiento atento.

Evaluación de riesgos

Los riesgos para el crecimiento económico siguen apuntando a la baja. El crecimiento podría ser menor si los efectos de la política monetaria son más intensos de lo esperado. Un debilitamiento de la economía mundial también afectaría al crecimiento. La guerra injustificada de Rusia contra Ucrania y el trágico conflicto provocado por los ataques terroristas en Israel son fuentes importantes de riesgo geopolítico, que podría afectar a la confianza de las empresas y los hogares y aumentar su incertidumbre sobre el futuro, y frenar adicionalmente el crecimiento. En cambio, el crecimiento podría ser mayor de lo esperado si la fortaleza que sigue mostrando el mercado laboral y el incremento de las rentas reales hacen que los particulares y las empresas tengan más confianza y aumenten su nivel de gasto, o si la economía crece más vigorosamente de lo previsto.

Los riesgos alcistas para la inflación podrían proceder del aumento de los costes de la energía y de los alimentos. La intensificación de las tensiones geopolíticas podría impulsar una subida de los precios de la energía a corto plazo y añadir incertidumbre a las perspectivas a medio plazo. Unas condiciones meteorológicas extremas y una mayor propagación de la crisis climática podrían impulsar una subida de los precios de los alimentos mayor de lo esperado. Del mismo modo, un aumento persistente de las expectativas de inflación por encima de nuestro objetivo, o incrementos de los salarios o de los márgenes empresariales 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 en el resto del mundo, en un contexto de mayores riesgos geopolíticos, se traduciría en una relajación de las presiones inflacionistas, especialmente a medio plazo.

Condiciones financieras y monetarias

Los tipos de interés a más largo plazo han aumentado considerablemente desde nuestra última reunión, como consecuencia de las pronunciadas subidas en otras economías importantes. Nuestra política monetaria sigue transmitiéndose con fuerza a las condiciones de financiación generales. Los costes de financiación de las entidades de crédito son ahora mayores, y los tipos de interés de los préstamos a empresas y de las hipotecas volvieron a incrementarse en agosto, situándose en el 5,0 % y el 3,9 %, respectivamente.

La subida de los tipos de interés, y las consiguientes reducciones en los planes de inversión y en las compras de vivienda, dieron lugar a una nueva contracción acusada de la demanda de crédito en el

tercer trimestre, como indica nuestra última encuesta sobre préstamos bancarios. Asimismo, los criterios de aprobación de los préstamos a empresas y a hogares han seguido endureciéndose. Las entidades de crédito están cada vez más preocupadas por los riesgos a los que se enfrentan sus clientes y muestran una menor disposición a asumir esos riesgos.

En este contexto, la dinámica del crédito ha continuado debilitándose. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos a las empresas ha registrado una fuerte caída, desde el 2,2 % en julio hasta el 0,7 % en agosto y el 0,2 % en septiembre. Los préstamos a hogares siguieron moderando su crecimiento hasta una tasa del 1,0 % en agosto y del 0,8 % en septiembre. En un contexto de debilidad del crédito y de reducción del balance del Eurosistema, la tasa de crecimiento interanual de M3 descendió hasta el -1,3 % en agosto, mínimo histórico desde la introducción del euro, y se mantuvo en el -1,2 % en septiembre.

Conclusión

El Consejo de Gobierno ha decidido hoy mantener sin variación los tres tipos de interés oficiales del BCE. La información más reciente ha confirmado en líneas generales nuestra anterior valoración sobre las perspectivas de inflación a medio plazo. Aún se espera que la inflación siga siendo demasiado alta durante demasiado tiempo y que las presiones inflacionistas internas continúen siendo intensas. Al mismo tiempo, la inflación descendió acusadamente en septiembre, también debido a fuertes efectos de base, y la mayoría de los indicadores de la inflación subyacente han continuado disminuyendo. Nuestras anteriores subidas de los tipos de interés siguen transmitiéndose con fuerza a las condiciones de financiación, lo que está frenando cada vez más la demanda y ayudando con ello al descenso de la inflación.

Tenemos la determinación de asegurar que la inflación vuelva a situarse pronto en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Sobre la base de nuestra evaluación actual, consideramos que los tipos de interés están en 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 para asegurar ese rápido retorno. 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.