



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 27 de julio 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 disminuyendo, 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. En consecuencia, el Consejo de Gobierno ha decidido hoy subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 25 puntos básicos.

La subida de los tipos de interés acordada hoy refleja nuestra evaluación de las perspectivas de inflación, la dinámica de la inflación subyacente y la intensidad de la transmisión de la política monetaria. La evolución desde nuestra última reunión respalda nuestra expectativa de que la inflación continuará descendiendo durante el resto del año, pero se mantendrá por encima del objetivo durante un período prolongado. Si bien algunos indicadores muestran signos de moderación, la inflación subyacente se mantiene en niveles, en general, elevados. 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.

Nuestras decisiones futuras asegurarán que los tipos de interés oficiales del BCE se fijen en niveles suficientemente restrictivos durante el tiempo necesario para lograr que la inflación vuelva a situarse pronto en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. 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 seguirán basándose en nuestra valoración de las perspectivas

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.

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.

También hemos decidido fijar la remuneración de las reservas mínimas en el 0 %. Esta decisión preservará la efectividad de la política monetaria manteniendo el grado de control actual sobre la orientación de la política monetaria y asegurando la transmisión plena de nuestras decisiones sobre los tipos de interés a los mercados monetarios. Asimismo, mejorará la eficiencia de la política monetaria al reducir el importe total de intereses que debe pagarse por las reservas a fin de aplicar la orientación adecuada.

Las decisiones adoptadas hoy se presentan en una [nota de prensa](#) disponible en nuestro sitio web. Los detalles sobre la modificación de la remuneración de las reservas mínimas se exponen en una nota de prensa que se publicará a las 15:45 (hora central europea).

Expondré ahora más detalladamente cómo vemos la evolución de la economía y de la inflación, y después explicaré nuestra valoración de las condiciones financieras y monetarias.

Actividad económica

Las perspectivas a corto plazo de la actividad económica en la zona del euro se han deteriorado, debido principalmente a la mayor debilidad de la demanda interna. La elevada inflación y el endurecimiento de las condiciones de financiación están frenando el gasto, lo que está afectando especialmente a la producción de manufacturas, que también se está viendo contenida por la debilidad de la demanda interna. La inversión residencial y empresarial están mostrando asimismo signos de debilidad. Los servicios mantienen una mayor capacidad de resistencia, especialmente en subsectores que requieren una mayor interacción social, como el turismo. No obstante, el dinamismo de los servicios se está ralentizando. Se espera que la economía siga siendo débil a corto plazo. A más largo plazo, el descenso de la inflación, el aumento de las rentas y la mejora de las condiciones de la oferta deberían respaldar la recuperación.

El mercado de trabajo mantiene su fortaleza. La tasa de desempleo continuó en su mínimo histórico del 6,5 % en mayo y se están creando muchos puestos de trabajo nuevos, especialmente en los servicios. Al mismo tiempo, los indicadores prospectivos sugieren que esta tendencia podría ralentizarse en los próximos meses y tornarse negativa para las manufacturas.

En el contexto de resolución de la crisis energética, los Gobiernos deberían revertir las medidas de apoyo asociadas con rapidez y de manera concertada. Ello es esencial para evitar que aumenten las presiones inflacionistas a medio plazo, lo que haría necesario una respuesta más decidida de la política monetaria. Acogemos con satisfacción la reciente declaración del Eurogrupo sobre la orientación fiscal de la zona del euro, que es coherente con esta valoración. Las políticas fiscales deben 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 pueden contribuir a reducir las presiones sobre los precios a medio plazo, apoyando al mismo tiempo la transición ecológica, que también está siendo impulsada por el programa Next Generation EU. La reforma del marco de gobernanza económica de la UE debería concluirse antes del final de este año.

Inflación

La inflación continuó reduciéndose hasta situarse en el 5,5 % en junio, tras el 6,1 % registrado en mayo. Los precios de la energía experimentaron una nueva caída, disminuyendo un 5,6 % en términos interanuales. La tasa de variación de los precios de los alimentos siguió ralentizándose, pero se mantuvo en un nivel elevado del 11,6 %.

La inflación excluidos la energía y los alimentos repuntó hasta el 5,5 % en junio, y los bienes y los servicios mostraron tendencias divergentes. La inflación de los bienes volvió a reducirse y se situó en el 5,5 %, frente al 5,8 % de mayo. En cambio, la inflación de los servicios aumentó hasta el 5,4 %, desde el 5,0 % registrado en mayo, debido a la solidez del gasto en vacaciones y viajes y a efectos de base alcistas.

Los determinantes de la inflación están cambiando. Las fuentes externas de inflación están perdiendo fuerza. Sin embargo, las presiones inflacionistas internas, incluidas las procedentes del incremento de los salarios y de unos márgenes de beneficios aún sólidos, son un determinante cada vez más importante de la inflación.

Si bien algunos indicadores están disminuyendo, la inflación subyacente se mantiene en niveles en general elevados, debido también al impacto persistente de las anteriores subidas de los precios energéticos en los precios del conjunto de la economía. Aunque la mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo se sitúan actualmente en torno al 2 %, algunos indicadores siguen en niveles elevados y requieren un seguimiento continuo.

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.

Evaluación de riesgos

Las perspectivas de crecimiento económico y de inflación siguen sujetas a una elevada incertidumbre. Los riesgos a la baja para el crecimiento incluyen la guerra injustificada de Rusia contra Ucrania y un aumento de las tensiones geopolíticas generales, que podría fragmentar el comercio mundial y lastrar, por tanto, la economía de la zona del euro. El crecimiento también podría ser más lento si los efectos de la política monetaria son más intensos de lo esperado, o si la economía mundial se debilita y frena la demanda de exportaciones de la zona del euro. 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 ciudadanos 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, también relacionadas con la retirada unilateral de Rusia de la Iniciativa de Cereales del Mar Negro. Unas condiciones meteorológicas adversas, a la luz de la actual crisis climática, pueden impulsar una subida de los precios de los alimentos mayor de la proyectada. Del mismo modo, 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, se traduciría en una relajación de las presiones inflacionistas, especialmente a medio plazo. Asimismo, la inflación disminuiría a un ritmo más rápido si el descenso de los precios de la energía y la ralentización de los precios de los alimentos se transmitieran a los precios de otros bienes y servicios más rápidamente de lo que se prevé en este momento.

Condiciones financieras y monetarias

El endurecimiento de nuestra política monetaria sigue transmitiéndose con fuerza a las condiciones de financiación generales. Los tipos de interés sin riesgo en los vencimientos a corto y a medio plazo han aumentado desde nuestra última reunión y los costes de financiación de las entidades de crédito son ahora mayores, debido en parte a la desaparición progresiva de las operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO) del BCE. Los importantes reembolsos de operaciones TLTRO en junio se efectuaron con normalidad, dada la buena preparación de las entidades de crédito. Los tipos de interés medios de los préstamos a las empresas y de las hipotecas volvieron a subir en mayo, situándose en el 4,6 % y el 3,6 % respectivamente.

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.

La subida de los tipos de interés y las reducciones asociadas en los planes de gasto dieron lugar a un nuevo descenso acusado de la demanda de crédito en el segundo trimestre, como indica nuestra encuesta sobre préstamos bancarios más reciente. Asimismo, los criterios de aprobación de los préstamos a los hogares y a las empresas se endurecieron adicionalmente, dada la preocupación cada vez mayor de las entidades de crédito por los riesgos a los que se enfrentan sus clientes y su menor disposición a afrontar esos riesgos. El endurecimiento de las condiciones de financiación también está haciendo que la vivienda sea menos accesible y menos atractiva como inversión, y la demanda de hipotecas ha descendido por quinto trimestre consecutivo.

En este contexto, la tasa de crecimiento interanual de los préstamos continuó reduciéndose en junio, situándose en el 3,0 % para las empresas y en el 1,7 % para los hogares, con tasas de crecimiento anualizadas del 0,0 % y el -0,2 %, respectivamente, en el segundo trimestre. En un contexto de debilidad del crédito y de reducción del balance del Eurosistema, la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario amplio descendió hasta el 0,6 % en junio, con una tasa de crecimiento anualizada del -1,1 % en el segundo trimestre.

Conclusión

La inflación continúa disminuyendo, pero aún se espera que siga siendo demasiado alta durante demasiado tiempo. En consecuencia, el Consejo de Gobierno ha decidido hoy subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 25 puntos básicos.

Nuestras decisiones futuras asegurarán que los tipos de interés oficiales del BCE se fijen en niveles suficientemente restrictivos durante el tiempo necesario para lograr que la inflación vuelva a situarse pronto en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. 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 seguirán basándose 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.

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.