



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 9 de septiembre de 2021

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 fase de mayor ritmo de la recuperación de la economía de la zona del euro está cada vez más avanzada. Se espera que el producto exceda su nivel anterior a la pandemia antes del final del año. Con más del 70 % de la población adulta de Europa con la pauta de vacunación completa, la economía se ha reabierto significativamente, lo que permite a los consumidores gastar más y a las empresas incrementar su producción. Aunque el aumento de la inmunidad frente al coronavirus significa que el impacto de la pandemia es ahora menos grave, la propagación de la variante Delta por todo el mundo podría retrasar aún la reapertura total de la economía. Se espera que el actual aumento de la inflación sea en gran medida transitorio y que las presiones sobre los precios subyacentes se incrementen solo gradualmente. Si bien en las nuevas proyecciones de nuestros expertos las perspectivas de inflación se han revisado ligeramente al alza, se prevé que la inflación a medio plazo se mantenga muy por debajo de nuestro objetivo del 2 %.

Las condiciones de financiación para las empresas, los hogares y el sector público han seguido siendo favorables desde nuestra anterior evaluación trimestral de junio. Unas condiciones de financiación favorables son esenciales para que la economía siga recuperándose y para contrarrestar el impacto negativo de la pandemia sobre la inflación.

Sobre la base de una evaluación conjunta de las condiciones de financiación y de las perspectivas de inflación, el Consejo de Gobierno considera que pueden mantenerse unas condiciones de financiación favorables con un ritmo de compras netas de activos en el marco del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) ligeramente inferior al de los dos trimestres anteriores.

También hemos confirmado nuestras demás medidas, es decir, el nivel de los tipos de interés oficiales del BCE, nuestras indicaciones sobre su posible evolución futura, nuestras compras en el marco del programa de compras de activos (APP), nuestras políticas de reinversión y nuestras operaciones de financiación a plazo más largo, que se detallan en la [nota de prensa](#) publicada hoy a las 13:45 horas. Estamos preparados para ajustar todos nuestros instrumentos, según proceda, para asegurar que la inflación se estabilice en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo.

Explicaré ahora más detalladamente cómo vemos la evolución de la economía y la inflación y después me referiré a nuestra valoración de las condiciones financieras y monetarias.

Actividad económica

La economía ha repuntado un 2,2 % en el segundo trimestre del año, un nivel mayor de lo esperado, y está en la senda adecuada para registrar un fuerte crecimiento en el tercer trimestre. La recuperación se cimienta en el éxito de las campañas de vacunación en Europa, que han permitido una reapertura significativa de la economía.

Debido al levantamiento de las restricciones, los servicios se están beneficiando de la vuelta del público a los comercios y restaurantes, así como de la recuperación de los viajes y del turismo. La actividad del sector manufacturero es vigorosa, aun cuando la producción sigue viéndose frenada por la escasez de materiales y equipos. La propagación de la variante Delta no ha requerido hasta ahora la nueva imposición de medidas de confinamiento, aunque podría ralentizar la recuperación del comercio mundial y la plena reapertura de la economía.

El gasto en consumo está creciendo, aunque los consumidores siguen manteniendo cierta prudencia en vista de la evolución de la pandemia. El mercado de trabajo también está mejorando rápidamente, lo que respalda la perspectiva de aumento de los ingresos y del gasto. El desempleo está descendiendo y el número de personas acogidas a programas de mantenimiento del empleo ha bajado en aproximadamente 28 millones desde el máximo del año pasado. La recuperación de la demanda interna y mundial sigue promoviendo el optimismo entre las empresas, lo que favorece la inversión empresarial.

Sin embargo, aún queda camino por recorrer hasta que se superen los daños causados por la pandemia en la economía. Todavía hay más de dos millones de empleados menos que antes de la pandemia, fundamentalmente jóvenes y trabajadores menos cualificados, y el número de trabajadores acogidos a programas de mantenimiento del empleo sigue siendo sustancial.

Una política fiscal ambiciosa, bien enfocada y coordinada debe seguir complementando la política monetaria para sostener la recuperación. En particular, el programa Next Generation EU contribuirá a asegurar una recuperación más sólida y uniforme en todos los países de la zona del euro. También acelerará las transiciones verde y digital, apoyará las reformas estructurales y elevará el crecimiento a largo plazo.

Esperamos que la economía se recupere firmemente a medio plazo. Las últimas proyecciones de nuestros expertos prevén un crecimiento del PIB real del 5,0 % en 2021, del 4,6 % en 2022 y del 2,1 % en 2023. En comparación con las proyecciones de nuestros expertos de junio, las perspectivas han mejorado para 2021 y se mantienen prácticamente sin variación para 2022 y 2023.

Inflación

La inflación aumentó hasta el 3,0 % en agosto. Esperamos que continúe avanzando este otoño, pero que disminuya el año próximo. Esta subida transitoria obedece fundamentalmente al fuerte aumento de los precios del petróleo desde aproximadamente mediados del año pasado, a la finalización de la reducción temporal del IVA aplicada en Alemania, al retraso de las rebajas de verano en 2020 y a las presiones sobre los costes derivadas de la escasez temporal de materiales y equipos. Estos factores deberían suavizarse o desaparecer del cálculo de la inflación interanual durante 2022.

Las presiones sobre la inflación subyacente han aumentado ligeramente. A medida que la economía siga recuperándose, y con el apoyo de nuestras medidas de política monetaria, esperamos que la inflación subyacente se incremente a medio plazo. Se prevé que este incremento sea gradual, dado que pasará algún tiempo hasta que la economía vuelva a operar a plena capacidad, por lo que se espera que los salarios crezcan solo moderadamente. Los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo han seguido aumentando, pero aún continúan a cierta distancia de nuestro objetivo del 2 %.

Las proyecciones más recientes de los expertos sitúan la inflación anual en el 2,2 % en 2021, el 1,7 % en 2022 y el 1,5 % en 2023, tras revisarse al alza en comparación con las anteriores proyecciones de junio. Se prevé que la inflación excluidos la energía y los alimentos se sitúe en un promedio del 1,3 % en 2021, del 1,4 % en 2022 y del 1,5 % en 2023, lo que supone también una revisión al alza con respecto a las proyecciones de junio.

Evaluación de riesgos

Consideramos que los riesgos para las perspectivas económicas están, en general, equilibrados. La actividad económica podría superar nuestras expectativas si la confianza de los consumidores aumentara y ahorraran menos de lo esperado actualmente. Una mejora más rápida de la situación de la pandemia también podría dar lugar a una expansión más vigorosa de lo previsto actualmente. Las presiones sobre los precios podrían ser más persistentes si los cuellos de botella en la oferta se prolongaran y se tradujeran en subidas salariales mayores de lo previsto. Paralelamente, las perspectivas económicas podrían deteriorarse si la pandemia empeorara, lo que podría retrasar el avance en la reapertura de la economía, o si las escaseces de oferta resultaran más persistentes de lo actualmente esperado y frenaran la producción.

Condiciones financieras y monetarias

La recuperación del crecimiento y de la inflación sigue dependiendo de unas condiciones de financiación favorables en todos los sectores de la economía. Los tipos de interés de mercado se han moderado durante el verano, aunque han vuelto a aumentar recientemente. En conjunto, las condiciones de financiación de la economía siguen siendo holgadas.

Los tipos de interés del crédito bancario concedido a las empresas y a los hogares se sitúan en mínimos históricos. Los préstamos a los hogares se mantienen, especialmente para la compra de vivienda. La ligera ralentización del crédito a las empresas se debe fundamentalmente a que estas siguen estando bien financiadas tras endeudarse considerablemente en la primera ola de la pandemia. Sus tenencias de efectivo son elevadas y sus beneficios no distribuidos cada vez mayores, lo que reduce las necesidades de financiación externa. La emisión de bonos también es una alternativa atractiva frente al crédito bancario para las grandes empresas. Los sólidos balances bancarios continúan asegurando la disponibilidad de crédito suficiente.

Sin embargo, muchas empresas y hogares han asumido más deuda durante la pandemia y un deterioro de las perspectivas económicas podría poner en peligro su salud financiera, lo que, a su vez, deterioraría la calidad de los balances de las entidades de crédito. El apoyo de las políticas sigue siendo esencial para impedir que las tensiones en los balances y el endurecimiento de las condiciones de financiación se refuercen mutuamente.

Conclusión

En síntesis, la economía de la zona del euro está recuperándose claramente, pero el ritmo de la recuperación continúa dependiendo de la evolución de la pandemia y del avance de las vacunaciones. Se espera que el actual aumento de la inflación sea en gran medida transitorio y que las presiones inflacionistas subyacentes se incrementen solo gradualmente. La leve mejora de las perspectivas de inflación a medio plazo y el nivel actual de las condiciones de financiación permiten preservar unas condiciones de financiación favorables con un ritmo de compras netas de activos en el marco del PEPP ligeramente más lento. Nuestras medidas de política monetaria, incluidas nuestras indicaciones revisadas sobre la orientación futura de los tipos de interés oficiales del BCE, son fundamentales para ayudar a la economía a virar hacia una recuperación sostenida y, en última instancia, llevar la inflación hacia nuestro objetivo del 2 %.

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.

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