

# DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 22 de julio 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.

En la reunión de hoy, el Consejo de Gobierno se ha centrado en dos temas principales: en primer lugar, las implicaciones de la revisión de nuestra estrategia para nuestras indicaciones sobre la orientación futura de los tipos de interés oficiales del BCE; y, en segundo lugar, nuestra evaluación de la economía y nuestras medidas frente a la pandemia.

En nuestra reciente revisión de la estrategia, acordamos un objetivo de inflación simétrico del 2 % a medio plazo. Nuestros tipos de interés oficiales se han situado en niveles próximos a su límite inferior durante algún tiempo y las perspectivas de inflación a medio plazo están aún muy por debajo de nuestro objetivo. En estas condiciones, el Consejo de Gobierno ha revisado hoy sus indicaciones sobre la orientación futura de los tipos de interés con el fin de subrayar nuestro compromiso con el mantenimiento de una orientación de política monetaria persistentemente acomodaticia para cumplir nuestro objetivo de inflación.

Para apoyar nuestro objetivo simétrico de inflación del 2 % y en línea con nuestra estrategia de política monetaria, el Consejo de Gobierno espera que los tipos de interés oficiales del BCE continúen en sus niveles actuales, o en niveles inferiores, hasta que observemos que la inflación se sitúa en el 2 % bastante antes del final de nuestro horizonte de proyección y de forma duradera en el resto de dicho horizonte, y consideremos que el progreso realizado de la inflación subyacente está suficientemente avanzado para ser compatible con una estabilización de la inflación en el 2 % a medio plazo. Ello también podría implicar un período transitorio en el que la inflación sea moderadamente superior al objetivo.

Permítanme referirme ahora a la evaluación de las perspectivas económicas y a nuestras medidas frente a la pandemia.

La recuperación de la economía de la zona del euro avanza por buen camino. El número de personas vacunadas aumenta sin parar y las restricciones asociadas a los confinamientos se han relajado en la mayoría de los países de la zona del euro. Pero la pandemia sigue ensombreciendo el panorama, debido especialmente a que la variante delta genera cada vez más incertidumbre. La inflación ha aumentado, aunque se espera que este aumento sea fundamentalmente temporal. Las perspectivas de inflación a medio plazo siguen siendo débiles.

Necesitamos preservar unas condiciones de financiación favorables para todos los sectores de la economía durante el período de la pandemia. Ello es esencial para que la actual recuperación se convierta en una expansión duradera y contrarreste el impacto negativo de la pandemia sobre la inflación. En consecuencia, habiendo confirmado nuestra evaluación de junio relativa a las condiciones de financiación y a las perspectivas de inflación, seguimos esperando que el ritmo de las compras en el marco del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) durante el actual trimestre sea significativamente más elevado que en los primeros meses de este año.

También hemos confirmado nuestras demás medidas para apoyar nuestro mandato de estabilidad de precios, es decir, el nivel de los tipos de interés oficiales del BCE, 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. 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 se recuperó en el segundo trimestre del año y, a medida que se van relajando las restricciones, se mantiene en la senda adecuada para registrar un fuerte crecimiento en el tercer trimestre. Esperamos que la actividad del sector manufacturero sea vigorosa, pese a los cuellos de botella en la oferta que están lastrando la producción a corto plazo. La reapertura de grandes partes de la economía está apoyando una fuerte recuperación en el sector servicios, pero la variante delta del coronavirus podría frenarla, especialmente en el turismo y en la hostelería.

El gasto en consumo está creciendo, dado que las personas están acudiendo de nuevo a las tiendas y a los restaurantes y están volviendo a viajar. Las mejores perspectivas de empleo, el aumento de la confianza y el mantenimiento de las ayudas públicas están reforzando el gasto. La actual recuperación de la demanda interna y mundial está promoviendo el optimismo entre las empresas, lo que favorece la inversión. Por primera vez desde el inicio de la pandemia, nuestra encuesta sobre préstamos bancarios indica que la financiación de la inversión en capital fijo es un factor importante que está impulsando la demanda de préstamos a empresas.

Esperamos que la actividad económica retorne a su nivel anterior a la crisis en el primer trimestre del próximo año, pero aún queda un largo camino por recorrer hasta que se contrarresten los daños causados por la pandemia en la economía. El número de personas acogidas a programas de mantenimiento del empleo se ha reducido, pero continúa siendo elevado. En conjunto, todavía hay 3,3 millones de empleados menos que antes de la pandemia, fundamentalmente jóvenes y trabajadores menos cualificados.

Un plan de política fiscal ambicioso, bien enfocado y coordinado debe seguir complementando la política monetaria para sostener la recuperación. En este contexto, el programa Next Generation EU desempeña un papel fundamental. Este programa contribuirá a una recuperación más sólida y uniforme en todos los países de la zona del euro, y también acelerará las transiciones verde y digital y apoyará las reformas estructurales necesarias que elevarán el crecimiento a largo plazo.

## Inflación

La inflación se situó en el 1,9 % en junio. Esperamos que la inflación siga subiendo en los próximos meses y que vuelva a disminuir el próximo año. El actual aumento se debe principalmente a la subida de los precios de la energía y a efectos de base derivados de la acusada caída de los precios del petróleo al inicio de la pandemia y del impacto de la bajada temporal del IVA en Alemania el año pasado. El impacto de estos factores debería desaparecer a principios de 2022 cuando se eliminen del cálculo de la inflación interanual.

A corto plazo, la considerable capacidad productiva sin utilizar en la economía está frenando las presiones inflacionistas subyacentes. El fortalecimiento de la demanda y las presiones temporales de costes en la cadena de suministro ejercerán cierta presión al alza sobre los precios, pero el débil crecimiento de los salarios y la anterior apreciación del euro indican que esas presiones probablemente seguirán siendo contenidas durante algún tiempo.

Aún queda camino por recorrer antes de que los efectos de la pandemia sobre la inflación desaparezcan. A medida que la economía se recupera, respaldada por nuestras medidas de política monetaria, esperamos que la inflación aumente a medio plazo, aunque se mantendrá por debajo de nuestro objetivo. Aunque los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo han aumentado, aún continúan a cierta distancia de nuestro objetivo del 2 %.

## Evaluación de riesgos

Consideramos que los riesgos para las perspectivas económicas están, en general, equilibrados. La actividad económica podría superar nuestras expectativas si los consumidores gastan más de lo actualmente esperado y utilizan más rápidamente los ahorros que han acumulado durante la pandemia. Una mejora más rápida de la situación de la pandemia también podría dar lugar a una expansión más vigorosa de lo previsto actualmente. Sin embargo, el crecimiento podría ser inferior al que esperamos si la pandemia se intensifica o si las escaseces de oferta resultan más persistentes y frenan la producción.

## Condiciones financieras y monetarias

La recuperación del crecimiento y de la inflación sigue dependiendo de unas condiciones de financiación favorables. Los tipos de interés de mercado se han reducido desde nuestra última reunión. Las condiciones de financiación de la mayoría de las empresas y hogares se mantienen en niveles favorables.

Los tipos de interés del crédito bancario concedido a las empresas y a los hogares permanecen en mínimos históricos. Las empresas siguen contando con fondos suficientes procedentes de los créditos obtenidos en la primera ola de la pandemia, lo que explica en parte la ralentización del crédito a las empresas. En cambio, los préstamos a los hogares se mantienen. Los resultados de nuestra encuesta sobre préstamos bancarios más reciente muestran que las condiciones de los préstamos a las empresas y a los hogares se han estabilizado. La liquidez sigue siendo abundante.

Paralelamente, el coste de emisión de acciones de las empresas es todavía elevado. Muchas empresas y hogares han asumido más deuda para afrontar la pandemia. Por tanto, un empeoramiento de la economía podría poner en peligro su salud financiera, lo que podría acabar afectando a la calidad de los balances de los bancos. Sigue siendo esencial 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 vigorosamente, pero las perspectivas continúan dependiendo de la evolución de la pandemia y del avance de las vacunaciones. Se espera que el aumento actual de la inflación sea fundamentalmente temporal. Las presiones inflacionistas subyacentes probablemente crecerán de forma gradual, pero la inflación a medio plazo continuará aún muy por debajo de nuestro objetivo. Nuestras medidas de política monetaria, incluidas nuestras indicaciones revisadas sobre su orientación futura, ayudarán a la economía a virar hacia una recuperación sólida y, en última instancia, llevarán 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.*