

# DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 3 de febrero de 2022

## 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 economía de la zona del euro continúa recuperándose y el mercado de trabajo sigue mejorando, con la ayuda del amplio apoyo de las políticas. No obstante, es probable que el crecimiento siga siendo débil en el primer trimestre debido a que la actual ola de la pandemia continúa afectando negativamente a la actividad económica. La escasez de materiales, equipos y mano de obra continúa frenando la producción en algunos sectores. Los altos costes de la energía están perjudicando las rentas y es probable que moderen el gasto. Sin embargo, el efecto sobre la economía de cada ola de la pandemia es cada vez menor y los factores que están conteniendo la producción y el consumo deberían reducirse gradualmente, lo que permitirá que la economía vuelva a experimentar un fuerte repunte a lo largo del año.

La inflación ha aumentado de forma acusada en los últimos meses y ha dado una nueva sorpresa al alza en enero, debido principalmente al encarecimiento de los costes de la energía, que están presionando al alza los precios en muchos sectores, y a la subida de los precios de los alimentos. Es probable que la inflación siga siendo elevada durante más tiempo de lo esperado anteriormente, pero que disminuya a lo largo de este año.

En consecuencia, el Consejo de Gobierno ha confirmado las decisiones adoptadas en su reunión de política monetaria de diciembre, como se detalla en la [nota de prensa](#) publicada hoy a las 13.45. Por tanto, continuaremos reduciendo escalonadamente el ritmo de nuestras compras de activos durante los próximos trimestres y pondremos fin a las compras netas en el marco del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) a final de marzo. En vista de la actual incertidumbre, necesitamos más que nunca mantener la flexibilidad y las opciones abiertas en la ejecución de la

política monetaria. El Consejo de Gobierno está preparado para ajustar todos sus instrumentos, según proceda, para asegurar que la inflación se estabilice en su 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

El crecimiento económico disminuyó hasta el 0,3 % en el último trimestre del año pasado. No obstante, el producto recuperó su nivel prepandemia a finales de 2021. Es probable que la actividad económica y la demanda se mantengan contenidas en la primera parte de este año por distintos motivos. En primer lugar, las medidas de contención están afectando a los servicios de consumo, especialmente a los viajes, el turismo, la hostelería y el entretenimiento. Aunque las tasas de contagio siguen siendo muy elevadas, el impacto de la pandemia en la vida económica está resultando ahora menos dañino. En segundo lugar, los altos precios energéticos están reduciendo el poder adquisitivo de los hogares y los beneficios de las empresas, lo que restringe el consumo y la inversión. Y, en tercer lugar, la escasez de equipos, materiales y mano de obra en algunos sectores continúa frenando la producción de bienes manufacturados, causando retrasos en la construcción y ralentizando la recuperación en algunas partes del sector servicios. Aunque hay señales de que estos cuellos de botella podrían estar empezando a disminuir, aún persistirán durante algún tiempo.

A más largo plazo, el crecimiento debería repuntar con fuerza a lo largo de 2022, impulsado por la fortaleza de la demanda interna. A medida que el mercado de trabajo continúe mejorando, con más personas empleadas y menos trabajadores acogidos a programas de mantenimiento del empleo, los hogares deberían disponer de mayores ingresos y gastar más. La recuperación mundial y el apoyo continuado de las políticas monetaria y fiscal también contribuyen a estas perspectivas favorables. Unas medidas de política fiscal bien enfocadas que promuevan la productividad y reformas estructurales, adaptadas a las condiciones de los distintos países de la zona del euro, siguen siendo fundamentales para complementar nuestra política monetaria con eficacia.

## Inflación

La inflación aumentó hasta el 5,1 % en enero, desde el 5,0 % de diciembre de 2021, y es probable que siga siendo alta a corto plazo. Los precios de la energía continúan siendo la principal causa de la elevada tasa de inflación. Su impacto directo supuso más de la mitad de la inflación general en enero y los costes de la energía también están presionando los precios al alza en muchos sectores. Los

precios de los alimentos también han aumentado, debido a factores estacionales, a los elevados costes de transporte y al encarecimiento de los fertilizantes. Asimismo, las subidas de precios son ahora más generalizadas, y las de una amplia gama de bienes y servicios han sido notables. La mayoría de los indicadores de la inflación subyacente han aumentado en los últimos meses, aunque la influencia de factores de naturaleza temporal relacionados con la pandemia hace que la persistencia de esos aumentos siga siendo incierta. Los indicadores de mercado apuntan a una moderación de la dinámica de los precios de la energía en el transcurso de 2022 y las presiones inflacionistas derivadas de los cuellos de botella en la oferta mundial también deberían disminuir.

Las condiciones del mercado de trabajo continúan mejorando, aunque el crecimiento de los salarios sigue contenido en general. Con el tiempo, el retorno de la economía a la plena capacidad debería contribuir a un crecimiento más rápido de los salarios. Los indicadores de mercado relativos a las expectativas de inflación a largo plazo se han mantenido prácticamente estables en niveles justo por debajo del 2 % desde nuestra última reunión de política monetaria. Los indicadores de opinión más recientes la sitúan en torno al 2 %. Estos factores también seguirán contribuyendo a la inflación subyacente y ayudarán a que la inflación general se sitúe de forma duradera en nuestro objetivo del 2 %.

## Evaluación de riesgos

Seguimos considerando que los riesgos para las perspectivas económicas están, en general, equilibrados a medio plazo. La economía podría evolucionar mucho mejor de lo previsto si la confianza de los hogares aumenta y ahorran menos de lo esperado. En cambio, aunque las incertidumbres relacionadas con la pandemia han remitido ligeramente, las tensiones geopolíticas se han incrementado. Asimismo, unos costes persistentemente elevados de la energía podrían frenar el consumo y la inversión más de lo esperado. El ritmo de resolución de los cuellos de botella en la oferta constituye un riesgo adicional para las perspectivas de crecimiento e inflación. En comparación con nuestras expectativas de diciembre, los riesgos para las perspectivas de inflación apuntan al alza, especialmente a corto plazo. Si las presiones inflacionistas se tradujeran en subidas salariales mayores de lo previsto o la economía volviera a operar a plena capacidad con mayor rapidez, la inflación podría situarse en niveles más elevados.

## Condiciones financieras y monetarias

Los tipos de interés de mercado han disminuido desde nuestra reunión de diciembre. Sin embargo, hasta el momento, los costes de financiación de las entidades de crédito se han mantenido

contenidos. Los tipos de interés de los préstamos bancarios a las empresas y a los hogares permanecen en mínimos históricos y las condiciones de financiación de la economía continúan siendo favorables. El crédito a las empresas se ha recuperado, apoyado por los préstamos tanto a corto como a largo plazo. La fuerte demanda de hipotecas está sosteniendo los préstamos a los hogares. Las entidades de crédito son ahora tan rentables como antes de la pandemia y sus balances siguen siendo sólidos.

Según nuestra encuesta sobre préstamos bancarios más reciente, la demanda de préstamos de las empresas aumentó de forma notable en el último trimestre de 2021, debido a la mayor necesidad de capital circulante derivada de los cuellos de botella en la oferta y al avance de la financiación de inversiones a más largo plazo. Asimismo, las entidades de crédito continúan teniendo una visión en general optimista de los riesgos de crédito, debido principalmente a su valoración favorable de las perspectivas económicas.

## Conclusión

En síntesis, la economía de la zona del euro sigue recuperándose, aunque se espera que el crecimiento se mantenga débil en el primer trimestre. Pese a que las perspectivas de inflación son inciertas, probablemente la inflación se mantendrá elevada durante más tiempo de lo esperado anteriormente, si bien disminuirá a lo largo de este año. Seguiremos atentos a los nuevos datos y analizaremos detenidamente las implicaciones para las perspectivas de inflación a medio plazo. Estamos preparados para ajustar todos nuestros instrumentos, según proceda, para asegurar que la inflación se estabilice en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo.

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.

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