

# DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 14 de abril 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 agresión rusa a Ucrania está causando un enorme sufrimiento. También está afectando a la economía en Europa y en otros lugares. El conflicto, y la incertidumbre asociada, están deteriorando gravemente la confianza de las empresas y de los consumidores. Las interrupciones en el comercio están ocasionando nuevas escaseces de materiales y de insumos. La acusada subida de los precios de la energía y de las materias primas está reduciendo la demanda y frenando la producción. La evolución de la economía dependerá fundamentalmente de cómo se desarrolle el conflicto, del impacto de las sanciones actuales y de otras posibles medidas futuras. Al mismo tiempo, la actividad económica aún se ve apoyada por la reapertura de la economía tras la fase de crisis de la pandemia. La inflación ha aumentado significativamente y continuará siendo elevada durante los próximos meses, debido principalmente al notable encarecimiento de los costes de la energía. Las presiones inflacionistas se han intensificado en muchos sectores.

En nuestra reunión de hoy, hemos considerado que los nuevos datos disponibles desde nuestra última reunión refuerzan nuestra expectativa de que las compras netas en el marco de nuestro programa de compras de activos (APP) deberían concluir en el tercer trimestre. De cara al futuro, nuestra política monetaria dependerá de los nuevos datos y de la evolución de nuestra evaluación de las perspectivas. En las actuales condiciones de elevada incertidumbre, mantendremos las opciones abiertas, la gradualidad y la flexibilidad en la ejecución de la política monetaria. El Consejo de Gobierno adoptará cuantas medidas sean necesarias para cumplir el mandato de estabilidad de precios encomendado al BCE y para contribuir a salvaguardar la estabilidad financiera.

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.

### **Banco Central Europeo**

Dirección General de Comunicación, División de Relaciones con los Medios de Comunicación Globales  
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania  
Tel.: +49 69 1344 7455, e-mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

## Actividad económica

La economía de la zona del euro creció un 0,3 % en el último trimestre de 2021. Se estima que el crecimiento siguió siendo débil durante el primer trimestre de 2022, debido en gran medida a las restricciones relacionadas con la pandemia.

Varios factores apuntan a un crecimiento lento también en los próximos meses. La guerra ya está afectando negativamente a la confianza de los consumidores y de las empresas, también a través de la incertidumbre que genera. Debido a la fuerte subida de los precios de la energía y de las materias primas, los hogares están sufriendo un encarecimiento del coste de la vida y las empresas se enfrentan a costes de producción más elevados. La guerra ha creado nuevos cuellos de botella, mientras que la introducción de un nuevo conjunto de medidas frente a la pandemia en Asia está contribuyendo a las dificultades registradas en las cadenas de suministro. Algunos sectores afrontan dificultades crecientes para abastecerse de insumos, lo que está ocasionando interrupciones en la producción. No obstante, también existen factores que atenúan estos efectos, como las medidas fiscales compensatorias y la posibilidad de los hogares de utilizar el ahorro acumulado durante la pandemia, que apoyan la recuperación en curso. Además, la reapertura de los sectores más afectados por la pandemia y un mercado de trabajo sólido con más personas empleadas continuarán respaldando las rentas y el gasto.

El apoyo de las políticas fiscal y monetaria sigue siendo esencial, especialmente, en esta difícil situación geopolítica. Por otra parte, la implementación con éxito de los planes de inversión y reformas en el marco del programa Next Generation EU acelerará las transiciones energética y verde, lo que debería contribuir a potenciar el crecimiento y la resiliencia a largo plazo en la zona del euro.

## Inflación

La inflación aumentó hasta el 7,5 % en marzo, desde el 5,9 % registrado en febrero. Los precios de la energía subieron tras el inicio de la guerra y se sitúan ahora un 45 % por encima del nivel de hace un año. Estos precios continúan siendo la principal causa de la alta tasa de inflación. Los indicadores de mercado sugieren que los precios de la energía se mantendrán en niveles elevados a corto plazo, pero que se moderarán después en cierta medida. Los precios de los alimentos también han aumentado de forma acusada debido a los elevados costes de transporte y de producción, en especial al encarecimiento del precio de los fertilizantes, en parte relacionados con la guerra en Ucrania.

Las subidas de precios son ahora más generalizadas y los costes de la energía están presionando al alza los precios en muchos sectores. Los cuellos de botella en la oferta y la normalización de la demanda a medida que la economía se reabre también continúan ejerciendo presiones alcistas sobre los precios. Los indicadores de la inflación subyacente han aumentado hasta niveles superiores al 2 % en los últimos meses. La perdurabilidad de estos aumentos es incierta, dada la influencia de factores de naturaleza temporal relacionados con la pandemia y los efectos indirectos del encarecimiento de la energía.

Los mercados de trabajo continúan mejorando y la tasa de desempleo descendió hasta un mínimo histórico del 6,8 % en febrero. Las ofertas de empleo en muchos sectores aún apuntan a una sólida demanda de empleo, aunque el crecimiento de los salarios sigue siendo contenido en general. Con el tiempo, el retorno de la economía a la plena capacidad debería contribuir a un avance más rápido de los salarios. Aunque distintos indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo obtenidos de los mercados financieros y de encuestas a expertos se sitúan en su mayoría en torno al 2 %, existen indicios preliminares de revisiones de esos indicadores por encima del objetivo que requieren un seguimiento atento.

## Evaluación de riesgos

Los riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento han aumentado sustancialmente como consecuencia de la guerra en Ucrania. Aunque los riesgos relacionados con la pandemia han disminuido, la guerra podría tener un impacto aún más acusado en el clima económico y agravar las restricciones de oferta. Unos costes de la energía persistentemente elevados, junto con un deterioro de la confianza, podrían lastrar la demanda y frenar el consumo y la inversión más de lo esperado.

Los riesgos al alza para las perspectivas de inflación también se han intensificado, especialmente a corto plazo. Los riesgos para las perspectivas de inflación a medio plazo incluyen expectativas de inflación superiores al objetivo, subidas salariales mayores de lo previsto y un empeoramiento más duradero de las condiciones de oferta. Sin embargo, si la demanda se debilitara a medio plazo reduciría las presiones inflacionistas.

## Condiciones financieras y monetarias

Los mercados financieros han mostrado una elevada volatilidad desde que comenzó la guerra y se impusieron sanciones financieras. Los tipos de interés de mercado se han incrementado en respuesta al cambio de las perspectivas de política monetaria, del entorno macroeconómico y de la dinámica de

la inflación. Los costes de la financiación bancaria han seguido incrementándose. Al mismo tiempo, hasta el momento no se han observado tensiones graves en los mercados financieros, ni escasez de liquidez en el sistema bancario de la zona del euro.

Aunque se mantienen en niveles bajos, los tipos de interés de los préstamos bancarios a las empresas y a los hogares han empezado a reflejar la subida de los tipos de interés de mercado. Los préstamos a los hogares se mantienen, especialmente para la compra de vivienda. Los flujos de crédito a las empresas se han estabilizado.

Según nuestra última encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro, los criterios de concesión aplicados a los préstamos a empresas y para la adquisición de vivienda se endurecieron en general en el primer trimestre del año, dado que los prestamistas muestran más preocupación sobre los riesgos que afrontan sus clientes en un entorno de incertidumbre. Se espera un nuevo endurecimiento de los criterios de concesión en los próximos meses debido a que las entidades de crédito tienen en cuenta el impacto económico adverso de la agresión rusa a Ucrania y la subida de los precios de la energía.

## Conclusión

En síntesis, la guerra en Ucrania está afectando gravemente a la economía de la zona del euro y acrecentado la incertidumbre de manera significativa. El impacto de la guerra en la economía dependerá de la evolución del conflicto, del efecto de las sanciones actuales y de otras posibles medidas futuras. La inflación ha aumentado significativamente y continuará siendo elevada durante los próximos meses debido principalmente al notable encarecimiento de los costes de la energía. Estamos muy atentos a las incertidumbres actuales y realizamos un estrecho seguimiento de los nuevos datos disponibles y de sus implicaciones para las perspectivas de inflación a medio plazo. La calibración de nuestras políticas dependerá de los datos y reflejará la evolución de nuestra evaluación de las perspectivas. Estamos preparados para ajustar todos nuestros instrumentos de acuerdo con nuestro mandato, y actuar con flexibilidad si fuera necesario, 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.*