

# DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 8 de septiembre 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.

El Consejo de Gobierno ha decidido hoy subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 75 puntos básicos. Este importante paso anticipa la transición desde el nivel muy acomodaticio de los tipos de interés oficiales vigente hacia niveles que asegurarán el retorno oportuno de la inflación a nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Sobre la base de nuestra evaluación actual, esperamos incrementar los tipos de interés en las próximas reuniones para moderar la demanda y proteger frente al riesgo de un aumento persistente de las perspectivas de inflación. Reevaluaremos periódicamente la senda de nuestra política monetaria a la luz de la nueva información y de la evolución de las perspectivas de inflación. Nuestras decisiones futuras relativas a los tipos de interés continuarán dependiendo de los datos y seguirán un enfoque en el que las decisiones se adoptarán en cada reunión.

Hemos adoptado la decisión de hoy, y esperamos volver a subir los tipos de interés, porque la inflación sigue siendo excesivamente elevada y es probable que se mantenga por encima de nuestro objetivo durante un período prolongado. Según la estimación de avance de Eurostat, la inflación alcanzó el 9,1 % en agosto. La fuerte subida de los precios de la energía y de los alimentos, las presiones de demanda en algunos sectores debido a la reapertura de la economía, y los cuellos de botella en la oferta continúan impulsando la inflación. Las presiones sobre los precios han seguido intensificándose y extendiéndose al conjunto de la economía, y la inflación podría continuar aumentando en el corto plazo. A medida que los actuales determinantes de la inflación vayan desapareciendo con el tiempo y que la normalización de nuestra política monetaria se transmita a la economía y a la fijación de precios, la inflación descenderá. De cara al futuro, los expertos del BCE han revisado significativamente al alza sus proyecciones de inflación y ahora se espera que se sitúe, en promedio, en el 8,1 % en 2022, el 5,5 % en 2023 y el 2,3 % en 2024.

**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)

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.

Tras experimentar un rebote en el primer semestre de 2022, los últimos datos apuntan a una desaceleración sustancial del crecimiento de la zona del euro, y se espera un estancamiento de la economía durante los últimos meses del año y en el primer trimestre de 2023. Los precios muy elevados de la energía están reduciendo el poder adquisitivo de la renta de los ciudadanos y, aunque los cuellos de botella en la oferta están relajándose, siguen limitando la actividad económica. Por otra parte, la adversa situación geopolítica, especialmente la agresión injustificada de Rusia a Ucrania, está afectando a la confianza de las empresas y de los consumidores. Estas perspectivas se reflejan en las últimas proyecciones de los expertos sobre el crecimiento de la economía, que se han revisado notablemente a la baja para el resto de este año y para 2023. Los expertos esperan ahora un crecimiento de la economía del 3,1 % en 2022, del 0,9 % en 2023 y del 1,9 % en 2024.

Las vulnerabilidades persistentes causadas por la pandemia siguen representando un riesgo para la transmisión fluida de nuestra política monetaria. Por tanto, el Consejo de Gobierno seguirá reinvertiendo con flexibilidad el principal de los valores de la cartera de compras de emergencia frente a la pandemia que vayan venciendo, con el objetivo de contrarrestar los riesgos para el mecanismo de transmisión relacionados con la pandemia.

Las decisiones adoptadas hoy se presentan en una [nota de prensa](#) disponible en nuestro sitio web. Se publicará una nota de prensa técnica sobre la remuneración de los depósitos de las Administraciones Públicas 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

En el segundo trimestre de 2022, la economía de la zona del euro creció un 0,8 %, debido principalmente al fuerte gasto de los consumidores en servicios que requieren mayor interacción social, como resultado de la retirada de las restricciones relacionadas con la pandemia. Durante el verano, dado que los ciudadanos han viajado más, los países con sectores turísticos importantes se han beneficiado especialmente. Al mismo tiempo, las empresas se han visto afectadas por los elevados costes de la energía y la continuación de los cuellos de botella en la oferta, si bien estos se han ido relajando gradualmente.

Aunque el auge del turismo ha contribuido al crecimiento económico durante el tercer trimestre, esperamos que la economía se ralentice sustancialmente durante el resto de este año. Ello se debe a cuatro razones principales. En primer lugar, la elevada inflación está frenando el gasto y la producción

en el conjunto de la economía, y estos factores adversos se ven agravados por las disrupciones en el suministro de gas. En segundo lugar, el fuerte repunte de la demanda de servicios relacionado con la reapertura de la economía perderá impulso en los próximos meses. En tercer lugar, el debilitamiento de la demanda mundial, también en el contexto de una orientación más restrictiva de la política monetaria en muchas grandes economías, y el empeoramiento de la relación real de intercambio se traducirán en un menor apoyo a la economía de la zona del euro. En cuarto lugar, la incertidumbre sigue siendo alta y la confianza se está deteriorando de manera acusada.

Al mismo tiempo, el mercado de trabajo ha mantenido su fortaleza, respaldando la actividad económica. El empleo aumentó en más de 600.000 personas en el segundo trimestre de 2022 y la tasa de desempleo se situó en un mínimo histórico del 6,6 % en julio. El total de horas trabajadas se incrementó de nuevo en un 0,6 % en el segundo trimestre de 2022 y ha superado sus niveles anteriores a la pandemia. A más largo plazo, es probable que la ralentización de la economía se traduzca en un incremento de la tasa de desempleo.

Las medidas de apoyo fiscal para amortiguar el impacto de los altos precios de la energía deben ser temporales y estar dirigidas a los hogares y las empresas más vulnerables a fin de limitar el riesgo de intensificar las presiones inflacionistas, de mejorar la eficiencia del gasto público y de mantener la sostenibilidad de la deuda. Las políticas estructurales deben tener como objetivo aumentar el crecimiento potencial de la zona del euro y respaldar su capacidad de resistencia.

## Inflación

La inflación siguió aumentando y en agosto se situó en el 9,1 %. La tasa de variación de los precios de la energía se mantuvo en un nivel extremadamente elevado, el 38,3 %, y volvió a ser el componente que más contribuyó a la inflación general. Los indicadores de mercado sugieren que, a corto plazo, los precios del petróleo se moderarán, mientras que los precios mayoristas del gas continuarán siendo extraordinariamente altos. La inflación de los precios de los alimentos también se incrementó en agosto, hasta el 10,6 %, lo que en parte refleja la subida de los costes de los bienes intermedios relacionada con la energía, disrupciones en el comercio de materias primas alimenticias y unas condiciones meteorológicas adversas.

Aunque los cuellos de botella en la oferta se han ido moderando, siguen trasladándose paulatinamente a los precios de consumo y están ejerciendo presiones al alza sobre la inflación, al igual que la recuperación de la demanda en el sector servicios. La depreciación del euro también ha contribuido a la acumulación de presiones inflacionistas.

Las presiones sobre los precios se están propagando cada vez a más sectores, en parte debido al impacto de los altos costes de la energía en toda la economía. En consecuencia, los indicadores de la inflación subyacente permanecen en cotas elevadas y las últimas proyecciones de los expertos prevén que la inflación, excluidos la energía y los alimentos, se situará en el 3,9 % en 2022, el 3,4 % en 2023 y el 2,3 % en 2024.

Es probable que la capacidad de resistencia de los mercados de trabajo y ciertos efectos de recuperación para compensar la mayor inflación contribuyan al crecimiento de los salarios. Al mismo tiempo, los nuevos datos y los recientes acuerdos salariales indican que, en general, la evolución de los salarios sigue siendo contenida. La mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo se sitúan actualmente en torno al 2 %, aunque las revisiones recientes de algunos indicadores por encima del objetivo requieren un seguimiento continuo.

## Evaluación de riesgos

En un contexto de desaceleración de la economía mundial, los riesgos para el crecimiento están orientados principalmente a la baja, en particular en el corto plazo. Como se refleja en el escenario bajista de las proyecciones de los expertos, una duración prolongada de la guerra en Ucrania sigue constituyendo un riesgo significativo para el crecimiento, en particular si las empresas y los hogares tuvieran que hacer frente a un racionamiento del suministro energético. En tal situación, la confianza podría deteriorarse más y las restricciones de oferta podrían volver a agravarse. Asimismo, los costes de la energía y de los alimentos podrían mantenerse en niveles persistentemente más elevados de lo esperado. Un nuevo empeoramiento de las perspectivas económicas mundiales podría representar un lastre adicional para la demanda externa de la zona del euro.

Los riesgos para las perspectivas de inflación se sitúan fundamentalmente al alza. Al igual que para el crecimiento, el principal riesgo a corto plazo es una disrupción mayor en el suministro de energía. A medio plazo, la inflación podría ser más elevada de lo esperado como consecuencia de un empeoramiento persistente de la capacidad de producción de la economía de la zona del euro, de nuevas subidas de los precios de la energía y de los alimentos, de un aumento de las expectativas de inflación por encima de nuestro objetivo o de incrementos salariales mayores de lo previsto. Sin embargo, una disminución de los costes de la energía o un debilitamiento de la demanda a medio plazo reduciría las presiones inflacionistas.

## Condiciones financieras y monetarias

Los tipos de interés de mercado han aumentado anticipándose a nuevas medidas de normalización de la política monetaria en respuesta a las perspectivas de inflación. El crédito a las empresas se ha encarecido en los últimos meses, y los tipos de interés de los préstamos bancarios concedidos a los hogares actualmente se sitúan en los niveles más altos observados desde hace más de cinco años. Hasta ahora, el volumen de crédito bancario a las empresas ha continuado siendo elevado, lo que en parte refleja la necesidad de financiar los altos costes de producción y la acumulación de existencias. Los préstamos hipotecarios a los hogares se están moderando como consecuencia del endurecimiento de los criterios de concesión, del incremento de los costes de la financiación y de la reducida confianza de los consumidores.

## Conclusión

En síntesis, hoy hemos subido los tres tipos de interés oficiales del BCE en 75 puntos básicos y prevemos que seguiremos incrementándolos porque la inflación sigue siendo excesivamente elevada y es probable que se mantenga por encima de nuestro objetivo durante un período prolongado. Este importante paso anticipa la transición desde el nivel muy acomodaticio de los tipos de interés oficiales vigente hacia niveles que respaldarán un retorno oportuno de la inflación a nuestro objetivo del 2 % a medio plazo.

Nuestras decisiones futuras relativas a los tipos de interés continuarán dependiendo de los datos y seguirán un enfoque en el que las decisiones se adoptarán en cada reunión. Estamos preparados para ajustar todos nuestros instrumentos en el ámbito de nuestro mandato para asegurar que la inflación vuelva a situarse en nuestro objetivo en el 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.*