



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 15 de diciembre 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 50 puntos básicos y, sobre la base de la considerable revisión al alza de las perspectivas de inflación, prevemos seguir aumentándolos. En particular, estimamos que los tipos de interés tendrán que incrementarse aún significativamente a un ritmo sostenido hasta alcanzar niveles suficientemente restrictivos para asegurar que la inflación vuelva a situarse de forma oportuna en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Con el paso del tiempo, mantener los tipos de interés en niveles restrictivos reducirá la inflación moderando la demanda y también servirá de protección frente al riesgo de un desplazamiento persistente al alza de las expectativas 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.

Los tipos de interés oficiales del BCE son nuestro instrumento principal para fijar la orientación de la política monetaria. El Consejo de Gobierno también ha debatido hoy los principios para la normalización de las tenencias de valores mantenidos por el Eurosistema con fines de política monetaria. Asimismo, a partir de principios de marzo de 2023, el tamaño de la cartera del programa de compras de activos (APP) descenderá a un ritmo mesurado y predecible, dado que el Eurosistema no reinvertirá íntegramente el principal de los valores que vayan venciendo. El descenso será, en promedio, de 15.000 millones de euros mensuales hasta el final del segundo trimestre de 2023 y, a partir de entonces, su ritmo se determinará más adelante.

Banco Central Europeo
Dirección General de Comunicación
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania
Tel.: +49 69 1344 7455, e-mail: Media@ecb.europa.eu, sitio web: www.ecb.europa.eu

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

En su reunión de febrero, el Consejo de Gobierno anunciará los parámetros detallados para reducir las tenencias del APP. El Consejo de Gobierno reexaminará periódicamente el ritmo de la reducción de la cartera del APP para asegurar que sigue siendo coherente con la orientación y la estrategia general de la política monetaria, para preservar el funcionamiento del mercado y para mantener un firme control sobre las condiciones a corto plazo del mercado monetario. Antes del final de 2023, revisaremos también nuestro marco operativo para dirigir los tipos de interés a corto plazo, lo que ofrecerá información referida al final del proceso de normalización del balance.

Hemos decidido hoy subir los tipos de interés, y prevemos seguir incrementándolos significativamente, dado que la inflación continúa siendo excesivamente elevada y se proyecta que se mantenga por encima de nuestro objetivo durante demasiado tiempo. Según la estimación de avance de Eurostat, la inflación se situó en el 10,0 % en noviembre, ligeramente por debajo del 10,6 % registrado en octubre. Este descenso se debió principalmente a una bajada de la inflación de los precios de la energía. La inflación de los precios de los alimentos y las presiones inflacionistas subyacentes en el conjunto de la economía han aumentado y persistirán durante algún tiempo. En el contexto de un grado excepcional de incertidumbre, los expertos del Eurosistema han revisado sus proyecciones de inflación significativamente al alza. Ahora estiman que la inflación se situará en promedio en el 8,4 % en 2022 y que disminuirá hasta el 6,3 % en 2023, y se espera que la inflación descienda de forma acusada a lo largo del año. Posteriormente, se proyecta que la inflación será, en promedio, del 3,4 % en 2024 y del 2,3 % en 2025. Se prevé que la inflación, excluidos la energía y los alimentos, se sitúe, en promedio, en el 3,9 % en 2022, que aumente hasta el 4,2 % en 2023 y que descienda hasta el 2,8 % en 2024 y el 2,4 % en 2025.

La economía de la zona del euro podría experimentar una contracción en este trimestre así como en el siguiente, debido a la crisis de la energía, a la elevada incertidumbre, al debilitamiento de la actividad económica mundial y al endurecimiento de las condiciones de financiación. De acuerdo con las últimas proyecciones de los expertos del Eurosistema, si se produjera una recesión, sería relativamente corta y poco profunda. No obstante, se espera que el crecimiento sea moderado el próximo año y se ha revisado considerablemente a la baja en comparación con las proyecciones anteriores. A más largo plazo, se proyecta que el crecimiento se recupere a medida que los actuales factores adversos vayan desapareciendo. En conjunto, las proyecciones de los expertos del Eurosistema prevén ahora un crecimiento de la economía del 3,4 % en 2022, del 0,5 % en 2023, del 1,9 % en 2024 y del 1,8 % en 2025.

Las decisiones adoptadas hoy se presentan en una [nota de prensa](#) disponible en nuestro sitio web.

Banco Central Europeo
Dirección General de Comunicación
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania
Tel.: +49 69 1344 7455, e-mail: Media@ecb.europa.eu, sitio web: www.ecb.europa.eu

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

Ahora expondré 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

El crecimiento económico en la zona del euro disminuyó hasta el 0,3 % en el tercer trimestre del año. La elevada inflación y el endurecimiento de las condiciones de financiación están frenando el gasto y la producción al reducir la renta real de los hogares e impulsar al alza los costes de las empresas.

Asimismo, la economía mundial está ralentizándose, en un contexto de persistente incertidumbre geopolítica, debido en especial a la injustificada guerra de Rusia contra Ucrania y sus ciudadanos, y de endurecimiento de las condiciones de financiación en todo el mundo. El deterioro anterior de la relación real de intercambio, derivado de una subida de los precios de las importaciones más rápida que la de las exportaciones, sigue afectando al poder adquisitivo en la zona del euro.

Por el lado positivo, el empleo aumentó un 0,3 % en el tercer trimestre, y el desempleo registró un nuevo mínimo histórico situándose en el 6,5 % en octubre. La subida de los salarios permitirá recuperar parte del poder adquisitivo, respaldando con ello el consumo. No obstante, es probable que la creación de empleo se ralentice como consecuencia del debilitamiento de la economía, y el desempleo podría crecer en los próximos trimestres.

Las medidas de apoyo fiscal para proteger a la economía del impacto de los altos precios energéticos deberían ser temporales, y estar dirigidas y adaptadas al mantenimiento de los incentivos para consumir menos energía. Es probable que las medidas fiscales que no incorporen estos principios aumenten las presiones inflacionistas, lo que haría necesario una respuesta más decidida de la política monetaria. Además, en línea con el marco de gobernanza económica de la UE, las políticas fiscales deben estar orientadas a hacer que nuestra economía sea más productiva y a reducir gradualmente la elevada deuda pública. Las políticas para mejorar la capacidad de suministro de la zona del euro, especialmente en el sector energético, pueden contribuir a reducir las presiones sobre los precios a medio plazo. A tal fin, los Gobiernos deberían aplicar rápidamente sus planes de inversión y de reformas estructurales en el marco del programa *Next Generation EU*. La reforma del marco de gobernanza económica de la UE debería concluirse con rapidez.

Inflación

La inflación se redujo hasta situarse en el 10,0 % en noviembre, principalmente como consecuencia del descenso de la tasa de variación de los precios de la energía, mientras que la inflación de los servicios también disminuyó. Sin embargo, la inflación de los alimentos siguió aumentando y se situó en el 13,6 %, debido a que los costes elevados de los insumos utilizados en la producción de los alimentos se transmitieron a los precios de consumo.

Las presiones inflacionistas continúan siendo intensas en los distintos sectores, en parte como resultado del impacto de los altos costes energéticos en el conjunto de la economía. La inflación, excluidos la energía y los alimentos, se mantuvo sin variación en el 5,0 % en noviembre, y otros indicadores de la inflación subyacente también registran niveles elevados. Se espera que las medidas fiscales para compensar a los hogares por la subida de los precios de la energía y de la inflación frenen la inflación durante el próximo año, pero la aumentarán cuando se hayan retirado.

Los cuellos de botella en la oferta se están moderando gradualmente, aunque sus efectos contribuyen aún a la inflación, presionando al alza los precios de los bienes en particular. Lo mismo ocurre con la retirada de las restricciones asociadas a la pandemia: el efecto de la demanda embalsada, pese a ser cada vez menor, sigue impulsando al alza los precios, especialmente en el sector servicios. La depreciación del euro este año también continúa transmitiéndose a los precios de consumo.

El crecimiento de los salarios está cobrando fuerza, respaldado por la solidez de los mercados de trabajo y por ciertos efectos de recuperación para compensar a los trabajadores por el aumento de la inflación. Dado que se espera que estos factores continúen, las proyecciones de los expertos del Eurosistema prevén que los salarios crecerán a tasas muy superiores a sus medias históricas y presionarán al alza la inflación durante el horizonte de proyección. La mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo se sitúan actualmente en torno al 2 %, aunque las nuevas revisiones de algunos indicadores por encima del objetivo requieren un seguimiento continuo.

Evaluación de riesgos

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento económico están orientados a la baja, en especial en el corto plazo. La guerra contra Ucrania sigue representando un importante riesgo a la baja para la economía. Los costes de la energía y de los alimentos también podrían mantenerse en niveles

persistentemente más elevados de lo esperado. Un debilitamiento de la economía mundial mayor del que esperamos podría suponer un lastre adicional para el crecimiento de la zona del euro.

Los riesgos para las perspectivas de inflación se sitúan fundamentalmente al alza. A corto plazo, las actuales presiones latentes podrían dar lugar a incrementos más acusados de lo esperado de los precios minoristas de la energía y de los alimentos. A medio plazo, los riesgos se derivan principalmente de factores internos, como el aumento persistente de las expectativas de inflación por encima de nuestro objetivo o subidas salariales mayores de lo previsto. En cambio, un descenso de los costes de la energía o un debilitamiento adicional de la demanda reducirían las presiones inflacionistas.

Condiciones financieras y monetarias

Con el endurecimiento de la política monetaria, la financiación de las empresas y los hogares es cada vez más cara. El crédito bancario a las empresas mantiene su vigor, dado que estas sustituyen los bonos por préstamos bancarios y utilizan el crédito para financiar los costes más elevados de la producción y la inversión. Los hogares solicitan menos préstamos debido al endurecimiento de los criterios de concesión, la subida de los tipos de interés, el empeoramiento de las perspectivas del mercado de la vivienda y el descenso de la confianza de los consumidores.

En línea con nuestra estrategia de política monetaria, el Consejo de Gobierno examina en profundidad dos veces al año la interrelación entre la política monetaria y la estabilidad financiera. El entorno de estabilidad financiera se ha deteriorado desde el último examen realizado en junio de 2022 debido al debilitamiento de la economía y al incremento del riesgo de crédito. Asimismo, las vulnerabilidades soberanas han crecido en un contexto de empeoramiento de las perspectivas económicas y de las posiciones fiscales. Unas condiciones de financiación más restrictivas reducirían la acumulación de vulnerabilidades financieras y los riesgos de cola para la inflación a medio plazo, a costa de aumentar el riesgo de tensiones sistémicas y de incrementar los riesgos a la baja para el crecimiento a corto plazo. Las necesidades de liquidez de las entidades financieras no bancarias también pueden intensificar la volatilidad en los mercados. A su vez, las entidades de crédito de la zona del euro disponen de niveles holgados de capital, lo que contribuye a reducir las consecuencias indirectas que tiene una política monetaria más restrictiva sobre la estabilidad financiera. La política macroprudencial sigue siendo la primera línea de defensa para preservar la estabilidad financiera y abordar las vulnerabilidades a medio plazo.

Conclusión

En síntesis, hoy hemos subido los tres tipos de interés oficiales del BCE en 50 puntos básicos y, sobre la base de la considerable revisión al alza de nuestras perspectivas de inflación, prevemos seguir aumentándolos. En particular, estimamos que los tipos de interés tendrán que incrementarse aún significativamente a un ritmo sostenido hasta alcanzar niveles suficientemente restrictivos para asegurar que la inflación vuelva a situarse de forma oportuna en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Con el paso del tiempo, mantener los tipos de interés en niveles restrictivos reducirá la inflación moderando la demanda y también servirá de protección frente al riesgo de un desplazamiento persistente al alza de las expectativas de inflación. Asimismo, a partir de principios de marzo de 2023, el tamaño de la cartera del APP descenderá a un ritmo mesurado y predecible, dado que el Eurosistema no reinvertirá íntegramente el principal de los valores que vayan venciendo.

Nuestras decisiones futuras relativas a los tipos de interés continuarán dependiendo de los datos y siguiendo el enfoque en el que las decisiones se adoptan 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.