

DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 2 de febrero de 2023

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.

Permítannos comenzar felicitando a Croacia por su incorporación a la zona del euro el 1 de enero de 2023. También deseamos dar nuestra cordial bienvenida al Consejo de Gobierno a Boris Vujčić, gobernador del Hrvatska narodna banka. A continuación, informaremos sobre los resultados de la reunión.

El Consejo de Gobierno continuará el curso de subidas significativas a ritmo sostenido de los tipos de interés y los mantendrá en niveles suficientemente restrictivos para asegurar el retorno oportuno de la inflación a nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. En consecuencia, el Consejo de Gobierno ha decidido hoy subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 50 puntos básicos y esperamos seguir aumentándolos. En vista de las presiones sobre la inflación subyacente, prevemos aumentar los tipos de interés otros 50 puntos básicos en nuestra próxima reunión de política monetaria de marzo y posteriormente evaluaremos la senda futura de nuestra política monetaria. Mantener los tipos de interés en niveles restrictivos hará que la inflación se reduzca con el paso del tiempo al moderar la demanda, y también servirá de protección frente al riesgo de un desplazamiento persistente al alza de las expectativas de inflación. En todo caso, nuestras decisiones futuras relativas a los tipos de interés oficiales continuarán dependiendo de los datos y siguiendo un enfoque en el que las decisiones se adoptarán en cada reunión.

El Consejo de Gobierno también ha decidido hoy las modalidades para reducir las tenencias de valores del Eurosistema en el marco del programa de compras de activos (APP). Como se comunicó

Banco Central Europeo

Dirección General de Comunicación

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania

Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: media@ecb.europa.eu, sitio web: www.ecb.europa.eu

en diciembre, la cartera del APP se reducirá en 15.000 millones de euros mensuales en promedio desde el comienzo de marzo hasta el final de junio de 2023, y su ritmo de disminución posterior se determinará más adelante. Se llevarán a cabo reinversiones parciales de acuerdo, en líneas generales, con la práctica actual. En particular, las reinversiones restantes se asignarán en proporción a la cuota de amortizaciones de cada uno de los programas que componen el APP y, en el caso del programa de compras de valores públicos (PSPP), a la cuota de amortizaciones correspondiente a cada jurisdicción y a cada emisor nacional y supranacional. Para nuestras compras de bonos corporativos, las reinversiones restantes se orientarán de forma más pronunciada hacia emisores con mejor comportamiento climático. Sin perjuicio de nuestro objetivo de estabilidad de precios, este enfoque apoyará la descarbonización gradual de las tenencias de bonos corporativos del Eurosistema en línea con los objetivos del Acuerdo de París.

Las decisiones adoptadas hoy se presentan en una [nota de prensa](#) disponible en nuestro sitio web. Las modalidades detalladas para reducir las tenencias del APP se describen en la nota de prensa que se publicará 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

Según la estimación preliminar de avance de Eurostat, la economía de la zona del euro creció un 0,1 % en el cuarto trimestre de 2022. Aunque se sitúa por encima de las proyecciones de los expertos del Eurosistema de diciembre, este resultado señala una notable desaceleración desde mediados de 2022 de la actividad económica, que esperamos que continúe siendo débil a corto plazo. La debilidad de la actividad mundial y la elevada incertidumbre geopolítica, debido especialmente a la injustificada guerra de Rusia contra Ucrania y su pueblo, son factores que siguen lastrando el crecimiento de la zona del euro. Junto con la alta inflación y unas condiciones de financiación más restrictivas, estos factores frenan el gasto y la producción, especialmente en el sector manufacturero.

No obstante, los cuellos de botella en la oferta están disminuyendo gradualmente, el suministro de gas es ahora más seguro, las empresas aún están reduciendo las abultadas carteras de pedidos pendientes y la confianza está mejorando. Asimismo, la actividad del sector servicios ha resistido, apoyada por la continuación de los efectos de la reapertura de la economía y una mayor demanda de actividades de ocio. La subida de los salarios y la reciente disminución de la inflación de los precios

energéticos también deberían atenuar la pérdida de poder adquisitivo experimentada por muchas personas como resultado de la elevada inflación, lo que, a su vez, respaldará el consumo. En general, la economía ha mostrado una capacidad de resistencia mayor de la esperada y debería recuperarse en los próximos trimestres.

La tasa de desempleo se mantuvo en un mínimo histórico del 6,6 % en diciembre de 2022. No obstante, el ritmo de creación de empleo puede ralentizarse y el desempleo podría aumentar en los próximos trimestres.

Las medidas de apoyo público 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. En particular, conforme la crisis energética va siendo menos aguda, es importante comenzar a revertir sin demora esas medidas en consonancia con la caída de los precios de la energía y de manera concertada. Las medidas que no se ajusten a estos principios probablemente aumentarán las presiones inflacionistas a medio plazo, 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

Según la estimación de avance de Eurostat, calculada utilizando estimaciones de Eurostat para Alemania, la inflación se situó en el 8,5 % en enero. Esta cifra sería 0,7 puntos porcentuales inferior a la de diciembre, debido principalmente a una nueva y acusada caída de los precios de la energía. Los indicadores basados en el mercado sugieren que, durante los próximos años, los precios energéticos serán significativamente inferiores a lo esperado en el momento de nuestra reunión anterior. La inflación de los precios de los alimentos aumentó hasta situarse en el 14,1 %, dado que la anterior escalada del coste de la energía y de otros insumos para la producción de alimentos sigue transmitiéndose a los precios de consumo.

Las presiones sobre los precios siguen siendo fuertes, debido en parte a que los elevados costes energéticos se están propagando al conjunto de la economía. La inflación excluidos la energía y los alimentos se mantuvo en el 5,2 % en enero, la inflación de los bienes industriales no energéticos aumentó hasta el 6,9 % y la de los servicios descendió hasta el 4,2 %. Otros indicadores de la inflación subyacente también siguen siendo elevados. Las medidas públicas para compensar a los hogares por los elevados precios de la energía moderarán la inflación en 2023, pero se espera que la aumenten tras su retirada. Al mismo tiempo, el alcance de algunas de estas medidas depende de la evolución de los precios energéticos y su contribución esperada a la inflación es particularmente incierta.

Aunque los cuellos de botella en la oferta se están reduciendo gradualmente, sus efectos retardados siguen presionando al alza los precios de los bienes. Lo mismo ocurre con la retirada de las restricciones relacionadas con la pandemia: el efecto de la demanda embalsada, pese a estar disminuyendo, sigue impulsando al alza los precios, especialmente en el sector servicios.

Los salarios están creciendo a un ritmo más rápido, respaldados por la solidez de los mercados de trabajo, y las negociaciones salariales se centran principalmente en un cierto grado de convergencia con el elevado nivel de inflación. Asimismo, los datos más recientes sobre la evolución salarial han sido coherentes con las proyecciones macroeconómicas de los expertos del Eurosistema de diciembre. La mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo se sitúan actualmente en torno al 2 %, aunque requieren un seguimiento continuo.

Evaluación de riesgos

Los riesgos para las perspectivas del crecimiento económico están más equilibrados. La guerra injustificada de Rusia contra Ucrania y su pueblo sigue siendo un importante riesgo a la baja para la economía y podría volver a presionar al alza los costes de la energía y de los alimentos. Un debilitamiento de la economía mundial mayor de lo que esperamos podría suponer un lastre adicional para el crecimiento de la zona del euro. Por otra parte, la recuperación podría verse obstaculizada si la pandemia se reintensificara y causara nuevas interrupciones en la oferta. No obstante, la perturbación energética podría disiparse más rápido de lo anticipado y las empresas de la zona del euro podrían adaptarse con más rapidez al difícil entorno internacional, lo que respaldaría un mayor aumento del crecimiento antes de lo previsto.

Los riesgos para las perspectivas de inflación también están ahora más equilibrados, especialmente a corto plazo. Entre los riesgos alcistas, las presiones latentes actuales aún podrían llevar a una subida de los precios minoristas en el corto plazo. Además, un repunte económico más fuerte de lo esperado en China podría dar un nuevo impulso a los precios de las materias primas y a la demanda externa. Factores internos como un aumento persistente de las expectativas de inflación por encima de nuestro objetivo, o subidas salariales mayores de lo previsto, podrían dar lugar a un incremento de la inflación, también a medio plazo. Entre los riesgos a la baja, la reciente caída de los precios de la energía, si persiste, podría hacer que la inflación descienda más rápidamente de lo esperado. En ese caso, esta presión a la baja del componente energético también podría traducirse en una dinámica más débil de la inflación subyacente. Un mayor debilitamiento de la demanda contribuiría asimismo a un descenso de las presiones sobre los precios mayor de lo que se espera actualmente, en especial a medio plazo.

Condiciones financieras y monetarias

Con el endurecimiento de nuestra política monetaria, los tipos de interés de mercado están subiendo en mayor medida y el crédito al sector privado está encareciéndose. El crédito bancario a las empresas se ha desacelerado de forma acusada durante los últimos meses. Ello se debe en parte a las menores necesidades de financiación de existencias, pero también refleja el descenso de la demanda de préstamos para financiar la inversión empresarial, en el contexto de una pronunciada subida de los tipos de interés de los préstamos bancarios y un considerable endurecimiento de los criterios de concesión, como también señala nuestra última encuesta sobre préstamos bancarios. Asimismo, el endeudamiento de los hogares ha continuado disminuyendo, como reflejo de la subida de los tipos de interés de los préstamos, el endurecimiento de criterios de concesión y una notable bajada de la demanda de hipotecas. Con la desaceleración de la creación de crédito, el crecimiento del dinero está ralentizándose también rápidamente, mostrando un marcado descenso en sus componentes más líquidos, incluidos los depósitos a la vista, compensado solo en parte por un desplazamiento a los depósitos a plazo.

Conclusión

En síntesis, el Consejo de Gobierno continuará el curso de subidas significativas a ritmo sostenido de los tipos de interés y los mantendrá en niveles suficientemente restrictivos para asegurar el retorno

oportuno de la inflación a nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. En consecuencia, hemos decidido hoy subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 50 puntos básicos y esperamos seguir aumentándolos. En vista de las presiones sobre la inflación subyacente, prevemos aumentar los tipos de interés otros 50 puntos básicos en nuestra próxima reunión de política monetaria de marzo y posteriormente evaluaremos la senda futura de nuestra política monetaria. Mantener los tipos de interés en niveles restrictivos hará que la inflación se reduzca con el paso del tiempo al moderar 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 medido 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 un 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.