



BANCO CENTRAL EUROPEO
EUROSISTEMA

DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 16 de marzo 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.

Se prevé que la inflación seguirá siendo demasiado alta durante demasiado tiempo. En consecuencia, el Consejo de Gobierno ha decidido hoy subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 50 puntos básicos en línea con nuestra determinación de asegurar que la inflación vuelva a situarse de forma oportuna en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. El elevado nivel de incertidumbre refuerza la importancia de un enfoque dependiente de los datos para nuestras decisiones sobre los tipos de interés, que estarán determinadas por nuestra valoración de las perspectivas de inflación a la luz de los nuevos datos económicos y financieros, la dinámica de la inflación subyacente y la intensidad de la transmisión de la política monetaria.

Estamos haciendo un atento seguimiento de las actuales tensiones en los mercados y estamos preparados para responder como resulte necesario para mantener la estabilidad de precios y la estabilidad financiera en la zona del euro. El sector bancario de la zona del euro tiene capacidad de resistencia y posiciones de capital y de liquidez sólidas. En todo caso, contamos con todos los instrumentos de política monetaria necesarios para suministrar apoyo de liquidez al sistema financiero de la zona del euro si fuera necesario y preservar la transmisión fluida de la política monetaria.

Las nuevas proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE se finalizaron a principios de marzo, antes de la reciente aparición de tensiones en los mercados financieros. En consecuencia, estas tensiones añaden incertidumbre en torno a las evaluaciones del escenario de referencia para la inflación y el crecimiento. Antes de estos recientes acontecimientos, la senda de referencia para la

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.

inflación general ya se había revisado a la baja, debido principalmente a una contribución de los precios de la energía menor de lo esperado anteriormente. Los expertos del BCE prevén ahora que la inflación se sitúe, en promedio, en el 5,3 % en 2023, el 2,9 % en 2024 y el 2,1 % en 2025. Al mismo tiempo, las presiones inflacionistas subyacentes siguen siendo fuertes. La inflación excluidos la energía y los alimentos continuó aumentando en febrero y los expertos del BCE esperan que se sitúe en una media del 4,6 % en 2023, por encima de lo estimado en las proyecciones de diciembre. Posteriormente, descendería hasta el 2,5 % en 2024 y el 2,2 % en 2025, en un contexto de desaparición gradual de las presiones al alza debidas a las perturbaciones de oferta anteriores y a la reapertura de la economía y en el que el endurecimiento de la política monetaria frena cada vez más la demanda.

Las proyecciones de referencia para el crecimiento en 2023 se han revisado al alza hasta una media del 1,0 % como resultado, tanto del descenso de los precios de la energía, como de la mayor capacidad de resistencia de la economía ante el difícil entorno internacional. Los expertos del BCE esperan que el crecimiento repunte posteriormente en mayor medida, hasta situarse en el 1,6 %, tanto en 2024 como en 2025, respaldado por la fortaleza del mercado de trabajo, el aumento de la confianza y la recuperación de las rentas reales. Al mismo tiempo, el repunte del crecimiento en 2024 y 2025 es más débil de lo estimado en las proyecciones de diciembre debido a la orientación más restrictiva de la política monetaria.

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

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

La economía de la zona del euro se estancó en el cuarto trimestre de 2022, evitando así la contracción esperada anteriormente. No obstante, la demanda interna privada descendió de forma acusada. La elevada inflación, la incertidumbre existente y el endurecimiento de las condiciones de financiación afectaron al consumo privado y a la inversión, que cayeron un 0,9 % y un 3,6 % respectivamente.

De acuerdo con el escenario de referencia, se estima que la economía se recuperará durante los próximos trimestres. La producción industrial debería repuntar a medida que sigan mejorando las

condiciones de oferta, continúe recuperándose la confianza y las empresas reduzcan las abultadas carteras de pedidos pendientes. La subida de los salarios y el descenso de los precios de la energía compensarán, en parte, la pérdida de poder adquisitivo que muchos hogares están experimentando como consecuencia de la elevada inflación, lo que, a su vez, respaldará el consumo.

Por otra parte, el mercado de trabajo sigue siendo sólido, a pesar del debilitamiento de la actividad económica. El empleo aumentó un 0,3 % en el cuarto trimestre de 2022 y la tasa de desempleo se mantuvo en su mínimo histórico del 6,6 % en enero de 2023.

Las medidas de apoyo público para proteger 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. Con la bajada de los precios energéticos y de los riesgos para el suministro de energía, es importante empezar a revertir esas medidas sin demora y de manera concertada. Es probable que las medidas que no se ajusten a estos principios aumenten las presiones inflacionistas a medio plazo, lo que haría necesario una respuesta más decidida de la política monetaria. Asimismo, en línea con el marco de gobernanza económica de la UE y de acuerdo con las orientaciones de la Comisión Europea del 8 de marzo de 2023, las políticas fiscales deben estar dirigidas 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 sin dilación 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 descendió hasta el 8,5 % en febrero. Esta disminución se debió a una nueva y acusada caída de los precios de la energía. En cambio, la inflación de los alimentos siguió aumentando, hasta situarse en el 15,0 %, dado que la anterior escalada del coste de la energía y de otros insumos para la producción de alimentos continuó transmitiéndose a los precios de consumo.

Asimismo, las presiones inflacionistas subyacentes siguen siendo intensas. La inflación excluidos la energía y los alimentos aumentó hasta el 5,6 % en febrero y otros indicadores de la inflación subyacente también se mantuvieron elevados. La inflación de los bienes industriales no energéticos se incrementó hasta el 6,8 % en febrero, debido principalmente a los efectos retardados de los

cuellos de botella en la oferta y los elevados precios de la energía observados anteriormente. La inflación de los servicios, que aumentó hasta el 4,8 % en febrero, también se está viendo impulsada aún por la transmisión gradual de las anteriores subidas de los costes de la energía, por la demanda embalsada tras la reapertura de la economía y por el alza de los salarios.

Las presiones salariales se han intensificado debido a la solidez de los mercados de trabajo y a las demandas de los trabajadores para recuperar parte del poder adquisitivo perdido como consecuencia de la alta inflación. Asimismo, muchas empresas lograron aumentar sus márgenes de beneficio en sectores que afrontaban una oferta restringida y un repunte de la demanda. Paralelamente, la mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo se sitúan ahora en torno al 2 %, aunque requieren un seguimiento continuo, especialmente dada la reciente volatilidad de las expectativas de inflación basadas en indicadores de mercado.

Evaluación de riesgos

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento económico apuntan a la baja. Unas tensiones persistentemente elevadas en los mercados financieros podrían endurecer las condiciones crediticias generales mucho más de lo esperado y erosionar la confianza. 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 previsto podría suponer un lastre adicional para el crecimiento de la zona del euro. No obstante, las empresas podrían adaptarse con más rapidez al difícil entorno internacional, lo que, junto con la disipación gradual de la perturbación energética, respaldaría un crecimiento mayor de lo esperado actualmente.

Entre los riesgos al alza para la inflación, las actuales presiones latentes aún podrían dar lugar a subidas de los precios minoristas más acusadas de lo esperado a corto plazo. Factores internos como un aumento persistente de las expectativas de inflación por encima de nuestro objetivo, o incrementos de los salarios y de los márgenes de beneficio mayores de lo previsto, podrían hacer subir la inflación, también a medio 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. Entre los riesgos a la baja, unas tensiones persistentemente elevadas en los mercados financieros podrían acelerar la desinflación. Asimismo, el descenso de los precios de energía podría hacer que las presiones procedentes de la inflación subyacente y los salarios disminuyan. Un debilitamiento de

la demanda, también como resultado de una desaceleración del crédito bancario o de una transmisión de la política monetaria más intensa de lo proyectado, contribuiría asimismo a un descenso de las presiones inflacionistas mayor de lo que se espera actualmente, en especial a medio plazo.

Condiciones financieras y monetarias

Los tipos de interés de mercado se incrementaron considerablemente en las semanas siguientes a nuestra última reunión. Sin embargo, este incremento se ha revertido en gran medida en los últimos días en un contexto de fuertes tensiones en los mercados financieros. El crédito bancario a las empresas de la zona del euro se ha encarecido. El crédito a las empresas ha seguido debilitándose, debido al descenso de la demanda y a unas condiciones de oferta de crédito más restrictivas. Los costes de financiación de los hogares también han aumentado, particularmente como resultado de las subidas de los tipos hipotecarios. Este aumento de los costes de financiación y el consiguiente descenso de la demanda, unidos al endurecimiento de los criterios de aprobación del crédito, han dado lugar a una nueva desaceleración del crecimiento de los préstamos a los hogares. En este contexto de mayor debilidad de la dinámica crediticia, el crecimiento del dinero se ha ralentizado de forma acusada, determinado por sus componentes más líquidos.

Conclusión

En síntesis, se prevé que la inflación seguirá siendo demasiado alta durante demasiado tiempo. En consecuencia, el Consejo de Gobierno ha decidido hoy subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 50 puntos básicos, en línea con nuestra determinación de asegurar que la inflación vuelva a situarse de forma oportuna en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. El elevado nivel de incertidumbre refuerza la importancia de un enfoque dependiente de los datos para nuestras decisiones sobre los tipos de interés oficiales, que estarán determinadas por nuestra valoración de las perspectivas de inflación a la luz de los nuevos datos económicos y financieros, por la dinámica de la inflación subyacente y por la intensidad de la transmisión de la política monetaria. Estamos haciendo un atento seguimiento de las actuales tensiones en los mercados y estamos preparados para responder como resulte necesario a fin de mantener la estabilidad de precios y la estabilidad financiera en la zona del euro.

En cualquier caso, estamos preparados para ajustar todos nuestros instrumentos en el marco de nuestro mandato para asegurar que la inflación vuelva a situarse en nuestro objetivo a medio plazo y preservar el buen funcionamiento de la transmisión de la política monetaria.

Quedamos a su disposición para responder a sus preguntas.

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