



**BANCO CENTRAL EUROPEO**  
EUROSISTEMA

# DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

**Fráncfort del Meno, 15 de junio 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.

La inflación ha disminuido, pero se prevé que siga siendo demasiado alta durante demasiado tiempo. Tenemos la determinación de asegurar que la inflación vuelva pronto a situarse en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. En consecuencia, el Consejo de Gobierno ha decidido subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 25 puntos básicos.

La subida de los tipos de interés acordada hoy refleja nuestra evaluación actualizada de las perspectivas de inflación, la dinámica de la inflación subyacente y la intensidad de la transmisión de la política monetaria. De acuerdo con las proyecciones macroeconómicas de junio, los expertos del Eurosistema esperan que la inflación general se sitúe en un promedio del 5,4 % en 2023, del 3,0 % en 2024 y del 2,2 % en 2025. Los indicadores de las presiones inflacionistas subyacentes siguen en niveles elevados, aunque algunos muestran señales incipientes de debilitamiento. Los expertos han revisado al alza sus proyecciones de inflación, excluidos la energía y los alimentos, especialmente para este año y el próximo, dados los inesperados aumentos anteriores y las implicaciones de la solidez del mercado de trabajo para el ritmo de desinflación. Ahora esperan que la inflación se sitúe, en promedio, en el 5,1 % en 2023, y que descienda hasta el 3,0 % en 2024 y el 2,3 % en 2025. Los expertos han rebajado ligeramente sus proyecciones de crecimiento económico para este año y el siguiente. Ahora prevén que la economía crezca un 0,9 % en 2023, un 1,5 % en 2024 y un 1,6 % en 2025.

Al mismo tiempo, nuestras anteriores subidas de los tipos se están transmitiendo con fuerza a las condiciones de financiación y están afectando gradualmente a toda la economía. Los costes de financiación han aumentado de forma acusada y el crecimiento de los préstamos se está ralentizando. El endurecimiento de las condiciones de financiación es uno de los principales motivos por los que se proyecta que la inflación continúe disminuyendo hacia nuestro objetivo, ya que se espera que frene cada vez más la demanda.

Nuestras decisiones futuras asegurarán que los tipos de interés oficiales del BCE se fijen en niveles lo suficientemente restrictivos para lograr que la inflación vuelva pronto a situarse en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo y se mantengan en esos niveles durante el tiempo que sea necesario. Seguiremos aplicando un enfoque dependiente de los datos para determinar el nivel de restricción y su duración apropiados. En particular, nuestras decisiones sobre los tipos de interés seguirán basándose en nuestra valoración de las perspectivas de inflación teniendo en cuenta los nuevos datos económicos y financieros, de la dinámica de la inflación subyacente y de la intensidad de la transmisión de la política monetaria.

El Consejo de Gobierno confirma que pondrá fin a las reinversiones en el marco del programa de compras de activos a partir de julio de 2023.

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 ha estancado en los últimos meses. Al igual que en el último trimestre del año pasado, se contrajo un 0,1 % en el primer trimestre de 2023, en un entorno de descenso del consumo público y privado. Es probable que el crecimiento económico siga siendo débil a corto plazo, pero que se fortalezca a lo largo del año, a medida que la inflación descienda y las perturbaciones de oferta sigan reduciéndose. Las condiciones en los diferentes sectores de la economía son dispares: las manufacturas continúan debilitándose, en parte debido al descenso de la demanda mundial y al endurecimiento de las condiciones de financiación en la zona del euro, mientras que los servicios mantienen su solidez.

El mercado de trabajo sigue siendo una fuente de fortaleza. En el primer trimestre del año se crearon casi un millón de nuevos empleos y la tasa de desempleo se situó en un mínimo histórico del 6,5 % en abril. El número medio de horas trabajadas también ha aumentado, aunque sigue siendo ligeramente inferior a su nivel prepandemia.

Conforme la crisis energética va siendo menos aguda, los Gobiernos deberían revertir las medidas de apoyo asociadas con rapidez y de manera concertada para evitar que aumenten las presiones inflacionistas a medio plazo, lo que haría necesaria una respuesta más decidida de la política monetaria. Las políticas fiscales deberían orientarse a lograr una mayor productividad de nuestra economía y una reducción gradual de los elevados niveles de deuda pública. Las políticas para mejorar la capacidad de suministro de la zona del euro, especialmente en el sector energético, pueden contribuir también a reducir las presiones inflacionistas a medio plazo. La reforma del marco de gobernanza económica de la UE debería concluirse con rapidez.

## Inflación

Según la estimación de avance de Eurostat, la inflación siguió disminuyendo en mayo y se situó en el 6,1 %, frente al 7,0 % de abril. El descenso fue generalizado. La inflación de los precios energéticos, que había aumentado en abril, retomó su senda bajista y fue negativa en mayo. La tasa de variación de los precios de los alimentos volvió a caer, pero se mantuvo en un nivel elevado del 12,5 %.

La inflación, excluidos la energía y los alimentos, descendió en mayo por segundo mes consecutivo hasta situarse en el 5,3 %, desde el 5,6 % registrado en abril. La inflación de los bienes volvió a reducirse y se situó en el 5,8 %, frente al 6,2 % de abril. La inflación de los servicios disminuyó por primera vez en varios meses, desde el 5,2 % hasta el 5,0 %. Los indicadores de las presiones inflacionistas subyacentes siguen en niveles elevados, aunque algunos muestran señales incipientes de debilitamiento.

Los anteriores incrementos de los costes de la energía continúan ejerciendo presión al alza sobre los precios en toda la economía. La demanda embalsada tras la reapertura de la economía también sigue impulsando la inflación, especialmente en los servicios. Las presiones salariales están pasando a contribuir de forma cada vez más importante a la inflación, pese a proceder, en parte, de los pagos extraordinarios. La remuneración por asalariado se incrementó un 5,2 % en el primer trimestre del año y los salarios negociados aumentaron un 4,3 %. Además, en algunos sectores las empresas han podido mantener unos beneficios relativamente altos, especialmente en los casos en que la demanda

superaba a la oferta. Aunque la mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo se sitúan actualmente en torno al 2 %, algunos indicadores continúan en niveles elevados y requieren un seguimiento continuo.

## Evaluación de riesgos

Persiste una elevada incertidumbre acerca de las perspectivas de crecimiento económico y de inflación. Los riesgos a la baja para el crecimiento incluyen la guerra injustificada de Rusia contra Ucrania y un aumento de las tensiones geopolíticas generales, que podría fragmentar el comercio mundial y lastrar así la economía de la zona del euro. El crecimiento también podría ser más lento si los efectos de la política monetaria son más intensos de lo proyectado. Si vuelven a producirse tensiones en los mercados financieros, las condiciones de financiación podrían endurecerse incluso más de lo previsto y erosionar la confianza. Además, la desaceleración del crecimiento de la economía mundial podría frenar adicionalmente la actividad económica de la zona del euro. Sin embargo, el crecimiento podría ser mayor de lo proyectado si la fortaleza del mercado laboral y la menor incertidumbre hacen que los ciudadanos y las empresas tengan más confianza y aumenten su nivel de gasto.

Los riesgos al alza para la inflación incluyen la posible reaparición de presiones alcistas sobre los costes de la energía y de los alimentos, también relacionadas con la guerra de Rusia contra Ucrania. Del mismo modo, un aumento persistente de las expectativas de inflación por encima de nuestro objetivo, o incrementos de los salarios o de los márgenes de beneficio mayores de lo previsto, podrían impulsar la inflación, también a medio plazo. Los recientes acuerdos salariales en varios países han acrecentado los riesgos alcistas para la inflación. En cambio, la reaparición de tensiones financieras en los mercados podría reducir la inflación más rápidamente de lo proyectado. Un debilitamiento de la demanda, debido por ejemplo a una transmisión más fuerte de la política monetaria, también se traduciría en menores presiones inflacionistas, especialmente a medio plazo. Además, la inflación disminuiría a un ritmo más rápido si el descenso de los precios energéticos y el menor incremento de los precios de los alimentos se transmitieran a otros bienes y servicios más rápidamente de lo que se prevé en estos momentos.

## Condiciones financieras y monetarias

El endurecimiento de nuestra política monetaria sigue reflejándose en los tipos de interés sin riesgo y en las condiciones de financiación generales. Las condiciones de financiación de las entidades de crédito son más restrictivas y el crédito se está encareciendo para empresas y hogares. En abril, los tipos de interés de los préstamos alcanzaron su nivel más alto desde hace más de una década y se situaron en el 4,4 % para los préstamos concedidos a empresas y en el 3,4 % en el caso de las hipotecas.

El aumento de estos tipos de interés, junto con el endurecimiento de las condiciones de oferta de crédito y la disminución de la demanda de préstamos, ha vuelto a debilitar la dinámica del crédito. El crecimiento interanual de los préstamos a empresas disminuyó de nuevo en abril y se situó en el 4,6 %. Las variaciones intermensuales han sido negativas, en promedio, desde noviembre. Los préstamos a los hogares crecieron a una tasa interanual del 2,5 % en abril, mientras que en términos intermensuales solo se incrementaron ligeramente. El escaso dinamismo del crédito bancario y la reducción del balance del Eurosistema se tradujeron en un nuevo descenso de la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario amplio hasta el 1,9 % en abril. Las variaciones intermensuales de este agregado han sido negativas desde diciembre.

En línea con nuestra estrategia de política monetaria, el Consejo de Gobierno ha examinado detenidamente los vínculos entre la política monetaria y la estabilidad financiera. Las perspectivas de estabilidad financiera han seguido siendo desfavorables desde nuestro último examen realizado en diciembre de 2022. El endurecimiento de las condiciones de financiación está incrementando los costes de financiación de las entidades de crédito y el riesgo de crédito en los préstamos vivos. Junto con las recientes tensiones en el sistema bancario estadounidense, estos factores podrían generar tensiones sistémicas y reducir el crecimiento económico a corto plazo. Otro factor que lastra la capacidad de resistencia del sector financiero es la desaceleración de los mercados inmobiliarios, que podría verse agravada por los mayores costes de financiación y un aumento del desempleo. Al mismo tiempo, las entidades de crédito de la zona del euro tienen posiciones de capital y liquidez sólidas, que mitigan estos riesgos para la estabilidad financiera. La política macroprudencial sigue siendo la primera línea de defensa contra la acumulación de vulnerabilidades financieras.

## Conclusión

La inflación ha disminuido, pero se prevé que siga 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 25 puntos básicos, dada nuestra determinación de asegurar que la inflación vuelva pronto a situarse en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo.

Nuestras decisiones futuras asegurarán que los tipos de interés oficiales del BCE se fijen en niveles lo suficientemente restrictivos para lograr que la inflación vuelva pronto a situarse en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo y se mantengan en esos niveles durante el tiempo que sea necesario. Seguiremos aplicando un enfoque dependiente de los datos para determinar el nivel de restricción y su duración apropiados. En particular, nuestras decisiones sobre los tipos de interés seguirán basándose en nuestra valoración de las perspectivas de inflación teniendo en cuenta los nuevos datos económicos y financieros, de la dinámica de la inflación subyacente y de la intensidad de la transmisión de la política monetaria.

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.*