

# DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Liubliana, 17 de octubre de 2024

## 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. Deseo expresar mi agradecimiento al gobernador Vasle por su hospitalidad, y en especial, al personal encargado de organizar la reunión del Consejo de Gobierno de hoy por su excelente trabajo.

El Consejo de Gobierno ha decidido hoy bajar los tres tipos de interés oficiales del BCE 25 puntos básicos. En particular, la decisión de bajar el tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito —el tipo de interés mediante el que guiamos la orientación de la política monetaria— se basa en nuestra evaluación actualizada de las perspectivas de inflación, la dinámica de la inflación subyacente y la intensidad de la transmisión de la política monetaria. La información más reciente sobre la inflación muestra que el proceso de desinflación continúa conforme a lo previsto. Las perspectivas de inflación también se ven afectadas por las recientes sorpresas a la baja en los indicadores de la actividad económica. Al mismo tiempo, las condiciones de financiación siguen siendo restrictivas.

Se espera que la inflación aumente en los siguientes meses, y que posteriormente descienda hasta el objetivo durante el próximo año. La inflación interna sigue siendo alta, dado que los salarios continúan subiendo a un ritmo elevado. Asimismo, se prevé que las presiones sobre los costes laborales sigan moderándose de forma gradual, en un contexto en el que los beneficios amortiguan parcialmente su impacto sobre la inflación.

Tenemos la determinación de asegurar que la inflación vuelva a situarse pronto en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Mantendremos los tipos de interés oficiales en niveles suficientemente restrictivos durante el tiempo que sea necesario para lograr este objetivo. Continuaremos aplicando un enfoque dependiente de los datos, en el que las decisiones se adoptan en cada reunión, para

determinar el nivel de restricción y su duración apropiados. En particular, nuestras decisiones sobre los tipos de interés se basarán en nuestra valoración de las perspectivas de inflación teniendo en cuenta los nuevos datos económicos y financieros, la dinámica de la inflación subyacente y la intensidad de la transmisión de la política monetaria, sin comprometerlos de antemano con ninguna senda concreta de tipos.

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

Expondré ahora más detalladamente cómo vemos la evolución de la economía y de la inflación, y explicaré después nuestra valoración de las condiciones financieras y monetarias.

## Actividad económica

La información disponible sugiere que la actividad económica ha sido ligeramente más débil de lo esperado. Aunque la producción industrial ha sido particularmente volátil durante los meses de verano, las encuestas indican que las manufacturas han seguido contrayéndose. En lo que respecta a los servicios, las encuestas muestran una mejora en agosto, posiblemente con el respaldo de una fuerte temporada turística de verano, pero los últimos datos apuntan a un crecimiento más pausado. Las empresas están aumentando su inversión lentamente, mientras que la inversión en vivienda sigue cayendo. Las exportaciones se han reducido, especialmente las de bienes.

Si bien las rentas aumentaron en el segundo trimestre, los hogares consumieron menos, contrariamente a lo esperado. La tasa de ahorro se situó en el 15,7 % en el segundo trimestre, bastante por encima del nivel medio del 12,9 % anterior a la pandemia. Al mismo tiempo, los últimos datos de las encuestas apuntan a una recuperación gradual del gasto de los hogares.

El mercado de trabajo mantiene su vigor. Si bien la tasa de desempleo se mantuvo en su mínimo histórico del 6,4 % en agosto, las encuestas indican un descenso del crecimiento del empleo y una mayor moderación de la demanda de mano de obra.

Esperamos que la economía se refuerce con el tiempo, dado que la mejora de las rentas reales permite a los hogares consumir más. La desaparición gradual de los efectos de la política monetaria restrictiva debería respaldar el consumo y la inversión. Las exportaciones deberían contribuir a la recuperación en un contexto de mejora de la demanda mundial.

Las políticas fiscales y estructurales deberían orientarse a mejorar la productividad, la competitividad y la capacidad de resistencia de la economía, lo que contribuiría a aumentar el crecimiento potencial y a reducir las presiones inflacionistas a medio plazo. A este fin, es esencial dar seguimiento sin retrasos, con políticas estructurales concretas y ambiciosas, a las propuestas de Mario Draghi para mejorar la competitividad europea y a las de Enrico Letta para reforzar el mercado único. Aplicar de forma plena, transparente y sin demora el marco de gobernanza económica revisado de la UE debería ayudar a los Gobiernos a reducir los déficits presupuestarios y las ratios de deuda de forma sostenida. Los Gobiernos deberían ahora dar pasos decididos en esa dirección en sus planes fiscales y estructurales a medio plazo.

## Inflación

La inflación interanual descendió hasta el 1,7 % en septiembre, su nivel más bajo desde abril de 2021. Los precios de la energía se redujeron de forma acusada, a una tasa anual del -6,1 %. La inflación de los precios de los alimentos se incrementó ligeramente, situándose en el 2,4 %. La inflación de los bienes siguió siendo moderada, situándose en el 0,4 %, mientras que la de los servicios bajó hasta el 3,9 %.

La mayoría de los indicadores de la inflación subyacente registraron un descenso o se mantuvieron sin variación. La inflación interna es aún alta, dado que las presiones de los salarios en la zona del euro continúan siendo intensas. El crecimiento de los salarios negociados seguirá siendo elevado y volátil durante el resto del año, dados el importante papel de los pagos extraordinarios y la naturaleza escalonada de los ajustes salariales.

Se espera que la inflación aumente en los meses siguientes, debido en parte a que los acusados descensos anteriores de los precios de la energía desaparecerán de las tasas anuales.

Posteriormente, la inflación debería disminuir hacia nuestro objetivo durante el próximo año. El proceso de desinflación debería verse respaldado por la relajación de las presiones de los costes laborales y por la transmisión gradual de los efectos del anterior endurecimiento de la política monetaria a los precios de consumo. La mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo se sitúan en torno al 2 %.

## Evaluación de riesgos

Los riesgos para el crecimiento económico siguen apuntando a la baja. El descenso de la confianza podría impedir que el consumo y la inversión se recuperen con la rapidez esperada. Esto podría verse amplificado por fuentes de riesgos geopolíticos, como la guerra injustificada de Rusia contra Ucrania y el trágico conflicto en Oriente Próximo, que podrían también causar disrupciones en el suministro de energía y en el comercio mundial. El descenso de la demanda de exportaciones de la zona del euro, debido, por ejemplo, a un debilitamiento de la economía mundial o a una escalada de las tensiones comerciales entre las principales economías, podría representar un lastre adicional al crecimiento de la zona del euro. El crecimiento también podría ser menor si los efectos retardados del endurecimiento de la política monetaria son más intensos de lo esperado. El crecimiento podría ser mayor si la economía mundial crece más vigorosamente de lo anticipado, o si la relajación de las condiciones de financiación y el descenso de la inflación se traducen en una recuperación más rápida del consumo y de la inversión.

La inflación podría ser más elevada de lo previsto si los salarios o los beneficios aumentan más de lo esperado. Los riesgos al alza para la inflación también proceden de la escalada de las tensiones geopolíticas, que podrían impulsar una subida de los precios de la energía y de los costes de los fletes a corto plazo y causar disrupciones en el comercio mundial. Asimismo, fenómenos meteorológicos extremos y una mayor propagación de la crisis climática podrían hacer aumentar los precios de los alimentos. En cambio, la inflación podría sorprender a la baja si los bajos niveles de confianza y la preocupación por los acontecimientos geopolíticos impiden que el consumo y la inversión se recuperen con la rapidez esperada, si la política monetaria frena la demanda más de lo anticipado, o si el entorno económico en el resto del mundo empeora de forma imprevista.

## Condiciones financieras y monetarias

Los tipos de interés de mercado a más corto plazo han bajado desde nuestra reunión de septiembre, debido principalmente a datos menos favorables sobre la economía de la zona del euro y al descenso adicional de la inflación. Aunque las condiciones de financiación siguen siendo restrictivas, los tipos de interés medios de los nuevos préstamos a empresas y de los nuevos préstamos hipotecarios experimentaron una ligera disminución en agosto, hasta el 5,0 % y el 3,7 %, respectivamente.

Los criterios aplicados en la concesión de créditos a empresas se mantuvieron sin cambios en el tercer trimestre, como muestra nuestra última encuesta sobre préstamos bancarios, tras más de dos

años de endurecimiento progresivo. Además, la demanda de préstamos por parte de las empresas aumentó por primera vez en dos años. En conjunto, el crédito a las empresas continúa siendo débil, con un crecimiento interanual del 0,8 % en agosto.

Los criterios de aprobación de los préstamos hipotecarios se relajaron por tercer trimestre consecutivo, debido especialmente a una mayor competencia entre entidades. La reducción de los tipos de interés y la mejora de las perspectivas del mercado de la vivienda dio lugar a un fuerte aumento de la demanda de préstamos hipotecarios. Como consecuencia, los préstamos hipotecarios repuntaron ligeramente, con un crecimiento interanual del 0,6 %.

## Conclusión

El Consejo de Gobierno ha decidido hoy bajar los tres tipos de interés oficiales del BCE 25 puntos básicos. En particular, la decisión de bajar el tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito —tipo de interés mediante el que guiamos la orientación de la política monetaria— se basa en su evaluación actualizada de las perspectivas de inflación, la dinámica de la inflación subyacente y la intensidad de la transmisión de la política monetaria. Tenemos la determinación de asegurar que la inflación vuelva a situarse pronto en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Mantendremos los tipos de interés oficiales en niveles suficientemente restrictivos durante el tiempo que sea necesario para lograr este objetivo. Continuaremos aplicando un enfoque dependiente de los datos, en el que las decisiones se adoptan en cada reunión, para determinar el nivel de restricción y su duración apropiados. En particular, nuestras decisiones sobre los tipos de interés se basarán en nuestra valoración de las perspectivas de inflación teniendo en cuenta los nuevos datos económicos y financieros, la dinámica de la inflación subyacente y la intensidad de la transmisión de la política monetaria, sin comprometernos de antemano con ninguna senda concreta de tipos.

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.*