

# DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 12 de diciembre 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.

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 nuestra evaluación actualizada de las perspectivas de inflación, la dinámica de la inflación subyacente y la intensidad de la transmisión de la política monetaria.

El proceso de desinflación sigue avanzando. Los expertos del Eurosistema estiman que la inflación general se situará en promedio, en el 2,4 % en 2024, el 2,1 % en 2025, el 1,9 % en 2026 y el 2,1 % en 2027, cuando el régimen ampliado de comercio de derechos de emisión de la UE comience a aplicarse. Para la inflación, excluidos la energía y los alimentos, la previsión es que se situé, en promedio, en el 2,9 % en 2024, el 2,3 % en 2025 y el 1,9 % tanto en 2026 como en 2027.

La mayoría de los indicadores de la inflación subyacente sugieren que la inflación se situará en torno a nuestro objetivo del 2 % a medio plazo de forma sostenida. La inflación interna ha descendido, pero sigue siendo elevada, principalmente porque los salarios y los precios en algunos sectores están aún ajustándose a la fuerte subida anterior de la inflación con un retraso considerable.

Las condiciones de financiación están relajándose, dado que nuestras recientes bajadas de los tipos de interés están abaratando gradualmente los créditos nuevos para las empresas y los hogares. No obstante, siguen siendo estrictas, debido a que nuestra política monetaria es aún restrictiva y a que

las anteriores subidas de los tipos de interés siguen transmitiéndose al saldo vivo del crédito concedido.

Los expertos del Eurosistema prevén ahora una recuperación económica más lenta que en las proyecciones de septiembre. Aunque el crecimiento repuntó en el tercer trimestre de este año, los indicadores de opinión apuntan a que se ha ralentizado en este trimestre. De acuerdo con las proyecciones de los expertos del Eurosistema el crecimiento de la economía será del 0,7 % en 2024, del 1,1 % en 2025, del 1,4 % en 2026 y del 1,3 % en 2027. La recuperación estimada se basa principalmente en el incremento de las rentas reales, que debería permitir a los hogares consumir más, y a las empresas aumentar la inversión. Con el tiempo, la desaparición gradual de los efectos de la política monetaria restrictiva debería respaldar una recuperación de la demanda interna.

Tenemos la determinación de asegurar que la inflación se estabilice de forma sostenida en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Aplicaremos un enfoque dependiente de los datos, en el que las decisiones se adoptan en cada reunión, para determinar la orientación apropiada de la política monetaria. 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 comprometeros 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 después explicaré nuestra valoración de las condiciones financieras y monetarias.

## Actividad económica

La economía creció un 0,4 % en el tercer trimestre, por encima de lo esperado. El crecimiento estuvo determinado principalmente por un aumento del consumo, debido, en parte, a factores puntuales que impulsaron el turismo durante el verano, y por la acumulación de las existencias de las empresas. No obstante, los datos más recientes sugieren que se está ralentizando. Las encuestas indican que las manufacturas siguen contrayéndose y que el crecimiento de los servicios está descendiendo. Las empresas están frenando su gasto en inversión en un entorno de debilidad de la demanda y perspectivas muy inciertas. Las exportaciones también son débiles y algunos sectores europeos afrontan dificultades para seguir siendo competitivos.

El mercado de trabajo mantiene su vigor. El crecimiento del empleo en el tercer trimestre fue del 0,2 %, asimismo por encima de lo esperado. La tasa de desempleo se mantuvo en octubre en su mínimo histórico del 6,3 %. Al mismo tiempo, la demanda de mano de obra sigue debilitándose. La tasa de vacantes descendió hasta el 2,5 % en el tercer trimestre, 0,8 puntos porcentuales por debajo de su máximo, y las encuestas apuntan también a una menor creación de puestos de trabajo en el cuarto trimestre.

La economía debería reforzarse con el paso del tiempo, aunque a un ritmo menor de lo estimado anteriormente. El aumento de los salarios reales debería reforzar el gasto de los hogares. El descenso del precio del crédito debería estimular el consumo y la inversión. Si no se produce una escalada de las tensiones comerciales, las exportaciones deberían respaldar la recuperación en un contexto de mejora de la demanda mundial.

Las políticas fiscales y estructurales deberían aumentar la productividad, la competitividad y la capacidad de resistencia de la economía. Es de crucial importancia adoptar sin demora políticas estructurales concretas y ambiciosas, basadas en las propuestas de Mario Draghi para mejorar la competitividad europea y las propuestas de Enrico Letta para fortalecer el mercado único. Acogemos con satisfacción la valoración de la Comisión Europea de los planes fiscales y estructurales a medio plazo de los Gobiernos, como parte del marco de gobernanza económica revisado de la UE. Los Gobiernos deberían centrarse ahora en cumplir plenamente y sin retrasos sus compromisos asumidos en este marco. Ello contribuirá a reducir los déficits presupuestarios y las ratios de deuda de forma sostenida, priorizando al mismo tiempo reformas dirigidas a favorecer el crecimiento y la inversión.

## Inflación

Según la estimación de avance de Eurostat, la inflación interanual aumentó hasta el 2,3 % en noviembre, desde el 2,0 % registrado en octubre. Este incremento esperado refleja principalmente un efecto de base alcista relacionado con la energía. La inflación de los precios de los alimentos descendió hasta el 2,8 % y la de los servicios hasta el 3,9 %, mientras que la de los bienes subió hasta el 0,7 %.

La inflación interna, que sigue de cerca la senda de la inflación de los servicios, volvió a disminuir ligeramente en octubre, y se situó en el 4,2 %, un nivel aún elevado. Esto refleja fuertes presiones salariales y el hecho de que los precios de algunos servicios se están ajustando con cierto retraso a

la anterior subida de la inflación. Con todo, en términos generales, la evolución de la inflación subyacente es acorde con el retorno sostenido de la inflación al objetivo.

El aumento de la remuneración por asalariado se moderó al 4,4 % en el tercer trimestre, desde el 4,7 % observado en el segundo, lo que, en un entorno de estabilidad de la productividad, contribuyó a ralentizar el crecimiento de los costes laborales unitarios. Los expertos del BCE esperan que los costes laborales aumenten más lentamente durante el horizonte temporal de las proyecciones debido al menor crecimiento de los salarios y al mayor crecimiento de la productividad. Por otra parte, los beneficios deberían seguir compensando parcialmente los efectos del aumento de los costes laborales en los precios, en particular a corto plazo.

Esperamos que la inflación fluctúe en torno a su nivel actual a corto plazo, dado que los acusados descensos anteriores de los precios de la energía continúan excluyéndose gradualmente de las tasas anuales. Más adelante debería estabilizarse en torno al objetivo del 2 % a medio plazo de forma sostenida. La relajación de las presiones sobre los costes laborales y el continuo impacto del anterior endurecimiento de la política monetaria en los precios de consumo deberían favorecer este proceso. La mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo se sitúan en torno al 2 %, y los indicadores de mercado de la compensación por inflación a medio y a largo plazo han disminuido significativamente desde la reunión del Consejo de Gobierno de octubre.

## Evaluación de riesgos

Los riesgos para el crecimiento económico siguen apuntando a la baja. El riesgo de aumento de las fricciones en el comercio mundial podría lastrar el crecimiento de la zona del euro, frenando las exportaciones y debilitando la economía mundial. El descenso de la confianza podría impedir que el consumo y la inversión se recuperen con la rapidez esperada. Esto podría verse amplificado por riesgos geopolíticos, como la guerra injustificada de Rusia contra Ucrania y el trágico conflicto en Oriente Próximo, que podrían causar disrupciones en el suministro de energía y el comercio mundial. El crecimiento también podría ser menor si los efectos retardados del endurecimiento de la política monetaria se prolongan más de lo esperado. Podría ser mayor si la relajación de las condiciones de financiación y la bajada de la inflación permiten una recuperación más rápida del consumo y de la inversión internos.

La inflación podría aumentar 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 al alza 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 más de lo esperado. 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. El aumento de las fricciones en el comercio mundial incrementaría la incertidumbre en torno a las perspectivas de inflación de la zona del euro.

## Condiciones financieras y monetarias

Los tipos de interés de mercado en la zona del euro han seguido bajando desde nuestra reunión de octubre, como reflejo de la percepción de empeoramiento de las perspectivas económicas. Aunque las condiciones de financiación siguen siendo restrictivas, nuestras bajadas de los tipos de interés están reduciendo gradualmente el coste del crédito para las empresas y los hogares.

El tipo de interés medio de los nuevos préstamos a empresas se situó en el 4,7 % en octubre, más de medio punto porcentual por debajo de su máximo un año antes. El coste de la emisión de valores de renta fija ha disminuido más de un punto porcentual desde su máximo. El tipo medio de las nuevas hipotecas, que se situó en el 3,6 % en octubre, ha experimentado una disminución de alrededor de medio punto porcentual con respecto a su nivel más elevado en 2023, aunque el tipo medio del saldo vivo de las hipotecas se espera que siga aumentando.

El crédito bancario a las empresas ha crecido de manera gradual desde niveles bajos, y aumentó un 1,2 % en octubre con respecto a un año antes. Los títulos de deuda emitidos por empresas aumentaron un 3,1 % en términos interanuales, incremento similar al observado en meses anteriores. Los préstamos hipotecarios continuaron aumentando progresivamente en octubre, con un crecimiento interanual del 0,8 %.

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 entidades de la zona del euro siguen manteniendo su capacidad de resistencia y existen pocos indicios de tensión en los mercados financieros. Sin embargo, los riesgos para la estabilidad financiera son aún elevados. La política macroprudencial sigue siendo la primera línea de defensa frente a la acumulación de

vulnerabilidades financieras, mejorando la capacidad de resistencia y preservando el espacio macroprudencial.

## 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 nuestra 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 se estabilice de forma sostenida en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Aplicaremos un enfoque dependiente de los datos, en el que las decisiones se adoptan en cada reunión, para determinar la orientación apropiada de la política monetaria. 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 se estabilice de forma sostenida 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.*