

# DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 17 de abril de 2025

## 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 25 puntos básicos los tres tipos de interés oficiales del BCE. En particular, la decisión de reducir el tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito — mediante el que guiamos la orientación de la política monetaria— se basa en nuestra evaluación actualizada de las perspectivas de inflación, de la dinámica de la inflación subyacente y de la intensidad de la transmisión de la política monetaria.

El proceso de desinflación continúa avanzando. La inflación ha seguido evolucionando conforme a lo esperado por los expertos del BCE, y tanto la inflación general como la subyacente se redujeron en marzo. La inflación de los servicios también se ha moderado notablemente en los últimos meses. La mayoría de los indicadores de la inflación subyacente sugieren que la inflación se estabilizará en torno a nuestro objetivo del 2 % a medio plazo de forma sostenida. El crecimiento de los salarios se está moderando, y los beneficios están amortiguando parcialmente el impacto de las subidas salariales, aún elevadas, sobre la inflación. La economía de la zona del euro ha acumulado cierta resiliencia para hacer frente a las perturbaciones mundiales, pero las perspectivas de crecimiento se han deteriorado debido al aumento de las tensiones comerciales. Una mayor incertidumbre podría reducir la confianza de los hogares y de las empresas, y es probable que la respuesta adversa y volátil de los mercados a las tensiones comerciales dé lugar a un endurecimiento de las condiciones de financiación. Estos factores podrían lastrar adicionalmente las perspectivas económicas de la zona del euro.

Tenemos la determinación de asegurar que la inflación se estabilice de forma sostenida en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Especialmente en el contexto actual de excepcional incertidumbre, 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.

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

Las perspectivas económicas se ven ensombrecidas por una excepcional incertidumbre. Los exportadores de la zona del euro se enfrentan a nuevas barreras comerciales, aunque su alcance es aún incierto. Las disrupciones del comercio internacional, las tensiones en los mercados financieros y la incertidumbre geopolítica están afectando negativamente a la inversión empresarial. Los consumidores, cada vez más prudentes respecto al futuro, también podrían contener su gasto.

Al mismo tiempo, la economía de la zona del euro ha acumulado cierta fortaleza frente a las perturbaciones mundiales. La economía habría crecido en el primer trimestre del año y el sector manufacturero ha mostrado señales de estabilización. El desempleo se redujo hasta el 6,1 % en febrero, su nivel más bajo desde la introducción del euro. Un mercado de trabajo sólido, el aumento de las rentas reales y el impacto de nuestra política monetaria deberían sostener el gasto. Las importantes iniciativas puestas en marcha a nivel nacional y de la UE para aumentar el gasto en defensa y en infraestructuras deberían impulsar las manufacturas, como también se refleja en las últimas encuestas.

En el actual entorno geopolítico son aún más urgentes políticas fiscales y estructurales que aumenten la productividad, competitividad y resiliencia de la economía de la zona del euro. La Brújula para la Competitividad de la Comisión Europea ofrece un plan de acción concreto y sus propuestas, también sobre simplificación, deben adoptarse sin dilación. Esto incluye completar la unión de ahorros e

inversiones, siguiendo un calendario claro y ambicioso, lo que debería ayudar a los ahorradores a aprovechar más oportunidades de inversión y mejorar el acceso de las empresas a la financiación, especialmente al capital riesgo. También es importante establecer rápidamente el marco legislativo que prepare el terreno para la posible introducción de un euro digital. Los Gobiernos deben asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas en línea con el marco de gobernanza económica de la UE y priorizar reformas estructurales esenciales que impulsen el crecimiento e inversiones estratégicas.

## Inflación

La inflación interanual descendió hasta el 2,2 % en marzo. Los precios de la energía bajaron un 1,0 %, tras subir ligeramente en febrero, mientras que la inflación de los precios de los alimentos aumentó hasta el 2,9 % en marzo, desde el 2,7 % registrado en febrero. La inflación de los bienes se mantuvo estable en el 0,6 %. La inflación de los servicios volvió a retroceder en marzo hasta el 3,5 %, y ahora se sitúa medio punto porcentual por debajo de la tasa registrada a final del año pasado.

La mayoría de los indicadores de la inflación subyacente apuntan a un retorno sostenido de la inflación a nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. La inflación interna ha bajado desde el final de 2024. Los salarios están moderándose de forma gradual. En el último trimestre de 2024, la tasa de crecimiento interanual de la remuneración por asalariado se situó en el 4,1 %, por debajo del 4,5 % del trimestre anterior. El aumento de la productividad también ha hecho que los costes laborales unitarios crezcan a menor ritmo. El indicador prospectivo de los salarios del BCE y la información procedente de nuestros contactos con empresas apuntan a una ralentización del crecimiento de los salarios en 2025, como también se indicó en las proyecciones de marzo elaboradas por nuestros expertos. Los beneficios unitarios cayeron a una tasa interanual del 1,1 % a final del año pasado, lo que contribuyó al descenso de la inflación interna.

La mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo siguen situados en torno al 2 %, lo que respalda el retorno sostenido de la inflación a nuestro objetivo.

## Evaluación de riesgos

Los riesgos a la baja para el crecimiento económico han aumentado. La fuerte escalada de las tensiones comerciales mundiales y la incertidumbre asociada ralentizarán probablemente el crecimiento de la zona del euro al frenar las exportaciones y podrían lastrar la inversión y el consumo.

El deterioro de la confianza de los mercados financieros podría traducirse en un endurecimiento de las condiciones de financiación, una mayor aversión al riesgo y menos incentivos de las empresas y los hogares para invertir y consumir. Las tensiones geopolíticas, como la guerra injustificada de Rusia contra Ucrania y el trágico conflicto en Oriente Próximo, continúan siendo también una importante fuente de incertidumbre. Al mismo tiempo, un aumento del gasto en defensa e infraestructuras también estimularía el crecimiento.

Las crecientes disrupciones en el comercio internacional están añadiendo más incertidumbre a las perspectivas de inflación en la zona del euro. El actual descenso de los precios mundiales de la energía y la apreciación del euro podrían ejercer más presión a la baja sobre la inflación, lo que podría verse reforzado por una menor demanda de exportaciones de la zona del euro debido a las subidas arancelarias y por un desvío hacia la zona del euro de las exportaciones de países con exceso de capacidad. Las reacciones adversas de los mercados financieros a las tensiones comerciales podrían pesar sobre la demanda interna y, en consecuencia, reducir también la inflación. En cambio, una fragmentación de las cadenas de suministro mundiales podría hacer aumentar la inflación al presionar al alza los precios de las importaciones. Un estímulo del gasto en defensa e infraestructuras también podría hacer subir la inflación a medio plazo. Fenómenos meteorológicos extremos y una mayor propagación de la crisis climática podrían hacer aumentar los precios de los alimentos más de lo esperado.

## Condiciones financieras y monetarias

Los tipos de interés sin riesgo han bajado en respuesta a la escalada de las tensiones comerciales. Los precios de las acciones han caído en un entorno de alta volatilidad y los diferenciales de los bonos corporativos han aumentado en todo el mundo. El euro se ha apreciado en las últimas semanas dado que la confianza de los inversores ha mostrado más resiliencia respecto a la zona del euro que respecto a otras economías.

Las estadísticas oficiales más recientes sobre préstamos a empresas, anteriores a las actuales tensiones comerciales, seguían indicando que nuestras rebajas de los tipos de interés habían reducido el coste del endeudamiento para las empresas. El tipo de interés medio de los nuevos préstamos a empresas descendió hasta el 4,1 % en febrero, desde el 4,3 % registrado en enero. El coste de la financiación de las empresas mediante valores de renta fija se redujo hasta el 3,5 % en febrero, si bien se han observado algunas presiones al alza más recientemente. Por otra parte, el

crecimiento de los préstamos a empresas volvió a repuntar en febrero, situándose en el 2,2 %, mientras que la emisión de valores de deuda por las empresas se mantuvo sin variación en una tasa del 3,2 %.

Al mismo tiempo, los criterios de aprobación del crédito a empresas volvieron a endurecerse ligeramente en el primer trimestre de 2025, como indica nuestra última encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro. Como en el trimestre anterior, ello se debió principalmente a la mayor preocupación de las entidades de crédito por los riesgos que afrontan sus clientes. La demanda de préstamos por parte de las empresas descendió levemente en el primer trimestre tras una modesta recuperación en los trimestres anteriores.

El tipo de interés medio de las nuevas hipotecas, que se situó en el 3,3 % en febrero, se incrementó como consecuencia de las anteriores subidas de los tipos de mercado a más largo plazo. Los préstamos hipotecarios continuaron aumentando en febrero, si bien a una tasa interanual todavía contenida del 1,5 %, debido a que las entidades de crédito relajaron sus criterios de aprobación y a que la demanda de préstamos a hogares siguió incrementándose con fuerza.

## Conclusión

El Consejo de Gobierno ha decidido hoy bajar 25 puntos básicos los tres tipos de interés oficiales del BCE. En particular, la decisión de reducir el tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito — mediante el que guiamos la orientación de la política monetaria— se basa en nuestra evaluación actualizada de las perspectivas de inflación, de la dinámica de la inflación subyacente y de la intensidad de la transmisión de la política monetaria. Tenemos la determinación de asegurar que la inflación se establezca de forma sostenida en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Especialmente en el contexto actual de excepcional incertidumbre, 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 establezca 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.*