

# DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 11 de septiembre 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 mantener sin variación los tres tipos de interés oficiales del BCE. La inflación se sitúa actualmente en torno a nuestro objetivo del 2 % a medio plazo y nuestra valoración sobre las perspectivas de inflación se mantiene prácticamente sin cambios.

Las nuevas proyecciones de los expertos del BCE presentan un panorama de inflación similar al del ejercicio de junio. Los expertos del BCE prevén que la inflación general se sitúe, en promedio, en el 2,1 % en 2025, el 1,7 % en 2026 y el 1,9 % en 2027. También esperan que la inflación, excluidos la energía y los alimentos, se sitúe, en promedio, en el 2,4 % en 2025, el 1,9 % en 2026 y el 1,8 % en 2027. De acuerdo con las proyecciones, el crecimiento de la economía se situaría en el 1,2 % en 2025, lo que representa una revisión al alza con respecto al 0,9 % esperado en junio. La proyección de crecimiento para 2026 es ahora ligeramente inferior, situándose en el 1,0 %, mientras que la proyección para 2027 se mantiene sin variación en el 1,3 %.

Tenemos la determinación de asegurar que la inflación se estabilice en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo y 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 y de los riesgos a los que están sujetas, 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.

**Banco Central Europeo**

Dirección General de Comunicación

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania

Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.

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 0,7 % en términos acumulados en el primer semestre del año, como consecuencia de la resiliencia de la demanda interna. El patrón trimestral mostró un crecimiento más intenso en el primer trimestre y más débil en el segundo, lo que refleja en parte un adelanto inicial del comercio internacional antes de las subidas previstas de los aranceles y una reversión posterior de ese efecto.

Los indicadores de opinión sugieren que tanto las manufacturas como los servicios siguen creciendo, lo que apunta a cierto dinamismo positivo subyacente en la economía. A pesar de que la demanda de mano de obra está moderándose, el mercado laboral sigue siendo una fuente de fortaleza y la tasa de desempleo se situó en el 6,2 % en julio, lo que, con el tiempo, debería impulsar el gasto en consumo, considerando especialmente que los ciudadanos ahorran menos de sus ingresos. El gasto en consumo y la inversión deberían beneficiarse de la transmisión de nuestros anteriores recortes de los tipos de interés a las condiciones de financiación. La inversión también debería verse respaldada por inversiones públicas sustanciales en infraestructuras y defensa.

Se estima que las subidas de los aranceles, la apreciación del euro y el aumento de la competencia a nivel mundial frenarán el crecimiento durante el resto del año. No obstante, el efecto de estos factores adversos sobre el crecimiento debería disiparse el año próximo. Si bien los recientes acuerdos comerciales han reducido la incertidumbre en cierta medida, el impacto general del cambio en el entorno de las políticas a nivel mundial se conocerá con certeza con el paso del tiempo.

El Consejo de Gobierno considera esencial fortalecer urgentemente la zona del euro y su economía en el entorno geopolítico actual. Las políticas fiscales y estructurales deberían mejorar la productividad, la competitividad y la resiliencia de la economía. Un año después de la publicación del informe de Mario Draghi sobre el futuro de la competitividad europea, sigue siendo crucial seguir sus recomendaciones con más medidas concretas y acelerar su aplicación, en línea con la hoja de ruta de la Comisión Europea. Los Gobiernos deberían priorizar reformas estructurales e inversiones estratégicas que impulsen el crecimiento, asegurando al mismo tiempo la sostenibilidad de las finanzas públicas. Es de crucial importancia completar la unión de ahorros e inversiones y la unión

bancaria, aplicando un calendario ambicioso y establecer rápidamente el marco legislativo para la posible introducción de un euro digital.

## Inflación

La inflación interanual se mantiene en un nivel cercano a nuestro objetivo tras repuntar hasta el 2,1 % en agosto, desde el 2,0 % observado en julio. La tasa de variación de los precios de la energía se situó en el -1,9 %, tras el -2,4 % registrado en julio, mientras que la inflación de los precios de los alimentos bajó hasta el 3,2 %, desde el 3,3 %. La inflación excluidos la energía y los alimentos se mantuvo constante en el 2,3 %. La inflación de los servicios se redujo hasta el 3,1 %, desde el 3,2 % de julio, mientras que la inflación de los bienes se mantuvo en el 0,8 %.

Los indicadores de la inflación subyacente siguen siendo compatibles con nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. La tasa de crecimiento interanual de la remuneración por asalariado descendió al 3,9 % en el segundo trimestre, desde el 4,0 % del trimestre anterior y el 4,8 % del segundo trimestre del año precedente. Los indicadores adelantados, incluido el indicador del BCE de seguimiento de los salarios y las encuestas sobre las expectativas salariales, apuntan a una nueva moderación del crecimiento de los salarios, que unida a las ganancias de productividad, contribuirá a contener las presiones inflacionistas internas, incluso si los beneficios se recuperan desde niveles bajos.

De cara al futuro, las proyecciones de los expertos indican que la inflación de los alimentos descenderá desde el 2,9 % en 2025, hasta el 2,3 % en 2026 y 2027. Se espera que la tasa de variación de los precios de la energía continúe siendo volátil, pero que aumente durante el horizonte de proyección, en parte debido al comienzo de la aplicación del nuevo régimen de comercio de derechos de emisión de la UE en 2027. Se prevé que la inflación, excluidos la energía y los alimentos, disminuya desde el 2,4 % en 2025 hasta el 1,9 % en 2026 y el 1,8 % en 2027, debido a la apreciación del euro y a la relajación de las presiones procedentes de los costes laborales.

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

## Evaluación de riesgos

Los riesgos para el crecimiento económico están ahora más equilibrados. Aunque los recientes acuerdos comerciales han reducido la incertidumbre, un nuevo empeoramiento de las relaciones

comerciales podría frenar en mayor medida las exportaciones y lastrar la inversión y el consumo. Un deterioro de la confianza de los mercados financieros podría traducirse en un endurecimiento de las condiciones de financiación, una mayor aversión al riesgo y un crecimiento más débil. Las tensiones geopolíticas, como la guerra injustificada de Rusia contra Ucrania y el trágico conflicto en Oriente Próximo, continúan siendo una importante fuente de incertidumbre. En cambio, un aumento del gasto en defensa e infraestructuras mayor del esperado, junto con reformas para mejorar la productividad, contribuirían al crecimiento. Una mejora de la confianza empresarial podría estimular la inversión privada. Una relajación de las tensiones geopolíticas, o una resolución de las disputas comerciales restantes más rápida de lo esperado, también podrían elevar la confianza e impulsar la actividad.

Las perspectivas de inflación continúan sujetas a un nivel de incertidumbre mayor del habitual, debido a que el entorno de política comercial sigue siendo volátil en todo el mundo. Una apreciación del euro podría reducir la inflación más de lo previsto. La inflación también podría ser menor si las subidas arancelarias reducen la demanda de exportaciones de la zona del euro e inducen a los países con exceso de capacidad a incrementar en mayor medida sus exportaciones hacia la zona del euro. Las tensiones comerciales podrían generar mayor volatilidad y aversión al riesgo en los mercados financieros, lo que incidiría en la demanda interna y, en consecuencia, también reduciría la inflación. En cambio, una fragmentación de las cadenas de suministro mundiales podría elevar la inflación si presionara al alza los precios de las importaciones y agudizara las limitaciones de capacidad en la economía interna. Un impulso del gasto en defensa e infraestructuras también podría aumentar la inflación a medio plazo. Fenómenos meteorológicos extremos y una mayor propagación de la crisis climática podrían hacer que los precios de los alimentos suban más de lo esperado.

## Condiciones financieras y monetarias

Los tipos de mercado a corto plazo han aumentado desde nuestra última reunión, mientras que los tipos de interés a más largo plazo se han mantenido prácticamente sin cambios. Sin embargo, nuestras anteriores bajadas de los tipos de interés continuaron reduciendo los costes de financiación de las empresas en julio. El tipo de interés medio de los nuevos préstamos a empresas descendió hasta el 3,5 % en julio, desde el 3,6 % registrado en junio. El coste de la emisión de valores de renta fija se mantuvo sin cambios en el 3,5 %. Los préstamos a empresas crecieron un 2,8 %, algo más vigorosamente que en junio, mientras que las emisiones de bonos corporativos aumentaron hasta el 4,1 %, desde el 3,4 %. El tipo de interés medio de las nuevas hipotecas permaneció en el 3,3 % en julio, mientras que el crecimiento de los préstamos hipotecarios repuntó hasta el 2,4 %, desde el 2,2 %.

## Conclusión

El Consejo de Gobierno ha decidido hoy mantener sin variación los tres tipos de interés oficiales del BCE. Tenemos la determinación de asegurar que la inflación se estabilice en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo y 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. Nuestras decisiones sobre los tipos de interés se basarán en nuestra valoración de las perspectivas de inflación y de los riesgos a los que están sujetas, 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.*