

DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 19 de marzo de 2026

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. Tenemos la determinación de asegurar que la inflación se estabilice en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. La guerra en Oriente Próximo ha creado riesgos al alza para la inflación, y a la baja para el crecimiento económico, que hacen que las perspectivas sean mucho más inciertas. La guerra tendrá un impacto importante en la inflación a corto plazo debido al encarecimiento de los precios de la energía. Sus implicaciones a medio plazo dependerán tanto de la intensidad y la duración del conflicto, como del modo en que los precios de la energía afecten a los precios de consumo y a la economía.

Nos encontramos en buena posición para navegar esta incertidumbre. La inflación se ha situado en torno a nuestro objetivo del 2 %, las expectativas de inflación a más largo plazo están firmemente ancladas y la economía ha mostrado resiliencia en los últimos trimestres. La información que se obtenga en adelante nos permitirá evaluar los efectos de la guerra sobre las perspectivas de inflación y los riesgos a los que están sujetas. Estamos vigilando atentamente la situación y nuestro enfoque dependiente de los datos nos ayudará a definir de modo apropiado la política monetaria.

Las nuevas proyecciones de los expertos del BCE incorporan excepcionalmente la información obtenida hasta el 11 de marzo, fecha de cierre posterior a la habitual. En el escenario de referencia se estima que la inflación general se situará, en promedio, en el 2,6 % en 2026, el 2,0 % en 2027 y el 2,1 % en 2028. La inflación se ha revisado al alza en comparación con las proyecciones de diciembre,

especialmente para 2026, debido a la subida de los precios de la energía como consecuencia de la guerra en Oriente Próximo. Los expertos también prevén que la inflación, excluidos la energía y los alimentos, se situará, en promedio, en el 2,3 % en 2026, el 2,2 % en 2027 y el 2,1 % en 2028. Esta senda también es más elevada que la de las proyecciones de diciembre y refleja principalmente la transmisión de la subida de los precios energéticos a la inflación, excluidos la energía y los alimentos. Los expertos prevén que el crecimiento económico se sitúe, en promedio, en el 0,9 % en 2026, el 1,3 % en 2027 y el 1,4 % en 2028, lo que implica una revisión a la baja, sobre todo para 2026, debido a los efectos de la guerra en los mercados de materias primas, en las rentas reales y en la confianza en todo el mundo. Al mismo tiempo, el bajo nivel de desempleo, la solidez de los balances del sector privado y el gasto público en defensa e infraestructuras deberían seguir respaldando el crecimiento.

De conformidad con el compromiso reflejado en nuestra estrategia de política monetaria de incorporar los riesgos y la incertidumbre en nuestra adopción de decisiones, los expertos también han analizado cómo la guerra en Oriente Próximo podría afectar al crecimiento económico y a la inflación en escenarios alternativos ilustrativos. Estos escenarios se publicarán con las proyecciones de los expertos en nuestro sitio web. El análisis de escenarios indica que una alteración prolongada del suministro de petróleo y gas elevaría la inflación por encima, y reduciría el crecimiento por debajo, de las proyecciones del escenario de referencia. Las implicaciones para la inflación a medio plazo dependen esencialmente de la magnitud de los efectos indirectos y de segunda ronda de una perturbación energética más intensa y más persistente.

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.

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 0,2 % en el cuarto trimestre de 2025, impulsada por el mayor vigor de la demanda interna. El gasto de los hogares aumentó gracias a la mejora de las rentas reales, y el desempleo se mantuvo cercano al mínimo histórico. La construcción y la rehabilitación de viviendas se fortalecieron, y las empresas invirtieron más, especialmente en sectores como investigación y desarrollo, *software* y bases de datos. En contraste con los dos trimestres anteriores, el crecimiento dejó de verse lastrado por las exportaciones y se sustentó principalmente en los servicios.

Los expertos siguen considerando que el consumo privado será el motor principal del crecimiento a medio plazo. La inversión también debería continuar creciendo, dado que los Gobiernos están gastando más en defensa e infraestructuras y las empresas están invirtiendo cada vez más en nuevas tecnologías digitales. El entorno exterior continúa siendo complejo, también debido a la volatilidad de las políticas comerciales en todo el mundo.

La guerra en Oriente Próximo está causando disrupciones en los mercados de materias primas y afectando a las rentas reales y a la confianza, lo que ha dado lugar a una revisión a la baja del consumo y de la inversión en las proyecciones del escenario de referencia, especialmente para 2026. El impacto sería aún más pronunciado en los escenarios alternativos que consideran una perturbación energética más severa y prolongada.

El Consejo de Gobierno subraya la necesidad urgente de reforzar la economía de la zona del euro y mantener al mismo tiempo unas finanzas públicas saneadas. Las respuestas fiscales a la perturbación de los precios de la energía deberían ser temporales, específicas y adaptadas. La actual crisis energética subraya la necesidad imperiosa de continuar reduciendo la dependencia de los combustibles fósiles. Completar la unión de ahorros e inversiones es fundamental para financiar la innovación y apoyar las transiciones verde y digital. El euro digital y el dinero mayorista de banco central tokenizado reforzarán la autonomía estratégica, la competitividad y la integración financiera de Europa, e impulsarán la innovación en los pagos. Por tanto, es esencial adoptar rápidamente el Reglamento relativo a la instauración del euro digital. Simplificar y armonizar las normas en el conjunto del mercado único de la UE ayudará a las empresas europeas a crecer más rápido.

Inflación

La inflación aumentó hasta el 1,9 % en febrero, desde el 1,7 % registrado en enero. En términos interanuales, los precios de la energía descendieron un 3,1 %, tras una bajada del 4,0 % en enero. La inflación de los precios de los alimentos disminuyó hasta el 2,5 %. La inflación, excluidos la energía y los alimentos, aumentó hasta el 2,4 % en febrero, desde el 2,2 % observado en enero, debido al ascenso de la inflación de los bienes hasta el 0,7 % desde el 0,4 %, y de la inflación de los servicios hasta el 3,4 % desde el 3,2 %.

Los indicadores de la inflación subyacente han variado poco en los últimos meses y siguen siendo compatibles con nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Los beneficios empresariales siguieron recuperándose en el cuarto trimestre de 2025, mientras que los costes laborales unitarios aumentaron a un ritmo similar al del trimestre anterior. El crecimiento de la remuneración por asalariado se ralentizó hasta el 3,7 %, desde el 4,0 % del tercer trimestre. El avance de los salarios negociados y los indicadores adelantados, como el indicador del BCE de seguimiento de los salarios y los resultados de las encuestas sobre las expectativas salariales, apuntan a que los costes laborales seguirán moderándose en 2026, lo que debería contribuir al retorno de la inflación al objetivo.

La subida de los precios de la energía causada por la guerra hará que la inflación se sitúe por encima del 2 % a corto plazo. Si persiste, el aumento de los precios energéticos podría traducirse, a través de efectos indirectos y de segunda ronda, en un incremento de la inflación más generalizado, lo que requiere un atento seguimiento. Las expectativas de inflación de los mercados financieros han aumentado considerablemente en plazos más cortos. La mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo se sitúan en niveles cercanos al 2 %, lo que apoya la estabilización de la inflación en torno a nuestro objetivo.

Evaluación de riesgos

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento apuntan a la baja, especialmente a corto plazo. La guerra en Oriente Próximo es un riesgo a la baja para la economía de la zona del euro, que se suma a la volatilidad del entorno de la política comercial en todo el mundo. Una guerra larga podría incrementar los precios de la energía en mayor medida y durante más tiempo de lo esperado actualmente, además de lastrar la confianza. Estos factores erosionarían las rentas y harían que las empresas y los hogares sean más reacios a invertir y gastar. Un empeoramiento de la confianza de los mercados financieros mundiales también podría frenar la demanda. Nuevas fricciones en el

comercio internacional podrían distorsionar las cadenas de suministro, reducir las exportaciones y debilitar el consumo y la inversión. Otras tensiones geopolíticas, en particular la guerra injustificada de Rusia contra Ucrania, continúan siendo una importante fuente de incertidumbre. Por el contrario, el crecimiento podría aumentar si las repercusiones económicas de la guerra en Oriente Próximo tienen una duración menor de lo esperado actualmente. Asimismo, el gasto previsto en defensa e infraestructuras, las reformas orientadas a mejorar la productividad y la adopción de nuevas tecnologías por parte de las empresas de la zona del euro podrían impulsar el crecimiento más de lo esperado. Nuevos acuerdos comerciales y una integración más profunda del mercado único europeo también podrían impulsar el crecimiento por encima de las expectativas actuales.

Los riesgos para las perspectivas de la inflación apuntan al alza, especialmente a corto plazo. Una guerra prolongada en Oriente Próximo podría dar lugar a un aumento de los precios energéticos mayor y más duradero de lo previsto actualmente, lo que elevaría la inflación en la zona del euro. Este efecto podría ser más intenso y más persistente si las expectativas de inflación y el crecimiento de los salarios aumentaran en respuesta, si el incremento de los precios de la energía se propagara a la inflación de los precios no energéticos en mayor medida de lo previsto en el escenario de referencia, o si el conflicto causara interrupciones más generalizadas en las cadenas de suministro globales. Las tensiones comerciales actuales también podrían dar lugar a una mayor fragmentación de esas cadenas de suministro, restringir el abastecimiento de materias primas esenciales y agudizar las limitaciones de capacidad en la economía de la zona del euro. Por el contrario, la inflación podría descender si las repercusiones económicas de la guerra en Oriente Próximo fueran de corta duración, o si los efectos indirectos y de segunda ronda fueran menos significativos de lo anticipado actualmente. La inflación también podría descender si los aranceles reducen la demanda de exportaciones de la zona del euro más de lo esperado y si los países con exceso de capacidad siguen aumentando sus exportaciones a la zona del euro. Un aumento de la volatilidad y de la aversión al riesgo en los mercados financieros podría afectar a la demanda y, en consecuencia, reducir también la inflación.

Condiciones financieras y monetarias

La guerra en Oriente Próximo ha tenido un acusado impacto en los mercados financieros mundiales. En conjunto, las condiciones financieras se han endurecido desde nuestra última reunión. Los mercados bursátiles han caído y los tipos de interés de mercado en la zona del euro, especialmente los tipos a corto plazo, han subido notablemente.

En enero, los tipos de interés de los préstamos bancarios a las empresas y el coste de la financiación mediante valores de renta fija se mantuvieron en el 3,6 %, mientras que el tipo de interés medio de las nuevas hipotecas repuntó hasta el 3,4 %. El crédito bancario a las empresas creció un 2,8 % en términos interanuales en enero, desde el 3 % registrado en diciembre. No obstante, este efecto se vio compensado por una mayor emisión de bonos corporativos, cuyo ritmo de crecimiento anual aumentó hasta el 4,0 %, frente al 3,5 % registrado en diciembre. Los préstamos hipotecarios crecieron un 3,0 %, sin variación respecto a diciembre.

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.