

# DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

**Berlín, 10 de septiembre de 2026**

## CONFERENCIA DE PRENSA

**Christine Lagarde, presidenta del BCE,  
Boris Vujčić, 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 presidente Nagel 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 subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 25 puntos básicos. El conflicto en Oriente Próximo continúa generando presiones inflacionistas y se prevé que la inflación se mantendrá muy por encima del objetivo durante un período prolongado. La decisión adoptada hoy subraya nuestro compromiso de definir la política monetaria de manera que asegure que la inflación se estabilice en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo.

El escenario de referencia de las nuevas proyecciones de los expertos del BCE sitúa la inflación general, en promedio, en el 3,0 % en 2026, el 2,5 % en 2027 y el 2,1 % en 2028, y la inflación, excluidos la energía y los alimentos, en el 2,5 % en 2026, el 2,6 % en 2027 y el 2,3 % en 2028. En comparación con junio, la proyección de referencia para la inflación en 2026 no ha variado, pero se ha revisado al alza para 2027 y 2028. La proyección de referencia para el crecimiento económico se sitúa en el 0,9 % en 2026, el 1,4 % en 2027 y el 1,5 % en 2028. Esta revisión al alza para 2026 y 2027 refleja principalmente una capacidad de resistencia de la economía de la zona del euro mayor de la esperada.

Las perspectivas siguen sujetas a una elevada incertidumbre, con riesgos al alza para la inflación y a la baja para el crecimiento económico. Los escenarios actualizados elaborados por los expertos del BCE muestran una amplia variedad de resultados para el crecimiento y para la inflación en función de los diferentes supuestos sobre la intensidad y la duración de la perturbación energética, así como sus efectos indirectos y de segunda vuelta.

### **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.

Con la decisión de hoy seguimos estando en una buena posición para navegar la incertidumbre causada por el conflicto 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.

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 mostró resiliencia en el segundo trimestre, pese a las dificultades derivadas de la perturbación energética. El crecimiento fue generalizado en los distintos países y sectores y es probable que este patrón se haya mantenido en el tercer trimestre. La evolución del sector manufacturero sigue siendo sólida debido al aumento del gasto público en defensa e infraestructuras. La confianza de los consumidores ha repuntado desde niveles bajos, lo que contribuye a la recuperación de los servicios de la perturbación energética inicial. El aumento de la actividad relacionada con la IA es visible en los servicios digitales, en la inversión empresarial y en las exportaciones.

El mercado de trabajo ha mantenido su fortaleza y la tasa de desempleo se mantuvo sin variación en julio en el 6,4 %. El crecimiento del empleo y de la población activa continúa ralentizándose, aunque la productividad se ha recuperado gradualmente.

De cara al futuro, las perspectivas de crecimiento a corto plazo han mejorado en comparación con las últimas proyecciones, debido, en particular, a la resiliencia del consumo privado y del gasto público. A medio plazo, el consumo debería verse respaldado por un descenso gradual de los precios de la energía y por un mercado de trabajo vigoroso. El crecimiento se verá impulsado por la inversión empresarial y residencial. Las exportaciones deberían beneficiarse de un aumento de la demanda exterior, pero su avance se está viendo limitado por problemas de competitividad y por la incertidumbre sobre las políticas comerciales en todo el mundo.

Un mayor crecimiento potencial requiere reformas estructurales y debe estar respaldado por unas finanzas públicas saneadas. Simplificar y armonizar las normas en el conjunto del mercado único de la UE, acelerar la transición energética y completar la unión de ahorros e inversiones son elementos esenciales. Ahora que el proceso para acordar el marco legislativo para el euro digital entra en su fase final, reiteramos la importancia de alcanzar un acuerdo sobre el Paquete de la moneda única lo más rápido posible. Las respuestas fiscales a la perturbación energética deben ser temporales, específicas y adaptadas.

## Inflación

La inflación aumentó hasta el 3,3 % en agosto, desde el 2,9 % registrado en julio. La tasa de variación de los precios de la energía ascendió hasta el 14,3 %, tras el 10,3 % de julio, debido probablemente a una importante contribución de los márgenes de refino de los combustibles líquidos y a la subida de los precios de las materias primas energéticas. La inflación de los alimentos se mantuvo en el 1,2 %. La inflación, excluidos la energía y los alimentos, disminuyó hasta el 2,4 %, desde el 2,5 % registrado en julio, reflejando el aumento de la inflación de los bienes desde el 0,9 %, hasta el 1,2 %, y la disminución de la de los servicios desde el 3,3 %, hasta el 3,0 %.

La mayoría de los indicadores de la inflación subyacente se mantuvieron en general estables en julio. Los salarios no muestran una respuesta sustantiva a la perturbación energética en esta fase. La tasa de crecimiento anual de la remuneración por asalariado se situó en el 3,3 % en el segundo trimestre, por debajo del 3,5 % registrado en el primer trimestre. La mejora de la productividad del trabajo también ha contribuido a contener el avance de los costes laborales unitarios, que se ralentizó hasta el 2,6 %, desde el 3,5 % del primer trimestre. Al mismo tiempo, el crecimiento de los beneficios unitarios aumentó desde el 0,3 % hasta el 2,2 %. De cara al futuro, el indicador del BCE de seguimiento de los salarios sugiere un pequeño repunte, hasta el 2,7 %, del crecimiento de los salarios negociados en el primer semestre de 2027. Aunque las expectativas de inflación en horizontes más cortos se mantienen en niveles elevados, la mayoría de las medidas de las expectativas de inflación a largo plazo se sitúan en torno al 2 %, lo que apoya la estabilización de la inflación en niveles próximos al objetivo a medio plazo.

El conflicto en Oriente Próximo y los últimos acontecimientos en la guerra injustificada de Rusia contra Ucrania han presionado adicionalmente al alza la senda de los precios energéticos, lo que probablemente hará que la inflación general se mantenga claramente por encima del objetivo en el primer semestre de 2027. Posteriormente, la inflación de la energía debería descender y pasar a ser negativa hasta mediados de 2028, lo que reduciría la inflación general. Se espera que la subida de los precios energéticos se transmita gradualmente a la inflación subyacente y a la inflación de los

alimentos. La mejora de las perspectivas económicas también debería contribuir a un ligero incremento de la inflación subyacente, que se espera que siga aumentando hasta principios de 2027 y que se mantenga en niveles elevados durante el resto del año, antes de moderarse en 2028. En conjunto, se prevé que la inflación general vuelva a situarse en niveles en torno al objetivo a finales de 2027, apoyada por los efectos de unos tipos de interés más elevados. Seguiremos vigilando de cerca la magnitud y persistencia de la subida de los precios de la energía y su impacto en la formación de precios y salarios, en las expectativas de inflación y en la dinámica económica general.

## Evaluación de riesgos

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento apuntan a la baja, debido, en particular, al conflicto en Oriente Próximo y a la evolución de la guerra injustificada de Rusia contra Ucrania. Nuevas perturbaciones del suministro de energía podrían hacer que los precios energéticos suban en mayor medida y durante más tiempo de lo previsto actualmente, lo que afectaría a las rentas reales, al gasto y a la inversión. Un deterioro de la confianza de los mercados financieros mundiales o un efecto de contagio a los mercados internacionales de renta fija podrían endurecer las condiciones crediticias, lo que frenaría la demanda. Un resurgimiento de las tensiones comerciales entre las principales economías podría alterar adicionalmente las cadenas de suministro, reducir las exportaciones y debilitar el consumo y la inversión. Por el contrario, el crecimiento podría ser mayor si la economía y los mercados energéticos se adaptaran más rápido de lo previsto a la disrupción causada por los actuales conflictos o si estos se resolvieran de manera duradera. Asimismo, la adopción de nuevas tecnologías por las empresas de la zona del euro y el gasto en defensa e infraestructuras, así como las reformas orientadas a mejorar la productividad y completar el mercado único de la UE, podrían impulsar el crecimiento más de lo esperado.

Los riesgos para las perspectivas de inflación apuntan al alza, debido, en particular, al conflicto en Oriente Próximo y a la evolución de la guerra injustificada de Rusia contra Ucrania. La perturbación energética podría intensificarse aún más y sus efectos sobre otros precios y sobre los salarios podrían ser mayores de lo previsto actualmente. Los precios del gas, en particular, podrían aumentar si se produjeran nuevas perturbaciones en el suministro o un invierno inusualmente frío, coincidiendo con los bajos niveles de almacenamiento. Cuanto más tiempo se mantengan los precios de la energía en niveles elevados, mayor será la probabilidad de que impulsen al alza la inflación general a través de efectos indirectos y de segunda vuelta. Nuevas tensiones comerciales podrían dar lugar a una mayor fragmentación de las cadenas de suministro mundiales, restringir el abastecimiento de materias primas fundamentales y agudizar las limitaciones de capacidad en la economía de la zona del euro. Fenómenos meteorológicos extremos, que podrían verse reforzados por una intensificación

de las manifestaciones de El Niño, y una mayor propagación de las crisis climática y de la naturaleza en general, podrían hacer que los precios de los alimentos suban más de lo esperado. Por el contrario, la inflación podría ser menor si los conflictos geopolíticos en curso se resolvieran de forma duradera o si los efectos indirectos o de segunda vuelta de la reciente perturbación de los precios de la energía fueran menos pronunciados de lo previsto. 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

Los tipos de interés de mercado han aumentado desde nuestra última reunión, reflejando una evolución similar en los mercados internacionales. Tras nuestra subida de los tipos de interés en junio, los tipos de interés del crédito bancario a las empresas han aumentado hasta el 3,8 % en junio y julio, desde el 3,6 % en mayo. El coste de la financiación de las empresas mediante valores de renta fija se mantuvo en el 4,0 % en julio, igual que en meses anteriores y claramente por encima de su nivel antes del conflicto en Oriente Próximo. La tasa de crecimiento interanual del crédito bancario a las empresas, que normalmente responde con mayor retardo a los cambios en la política monetaria, siguió aumentando hasta el 4,4 % en julio, desde el 4,0 % en mayo y junio. La tasa de crecimiento interanual de las emisiones de bonos corporativos se situó en el 3,4 %, tras el 3,6 % y el 3,3 % de junio y mayo, respectivamente. Los tipos de interés hipotecarios se mantuvieron sin cambios en junio y julio en el 3,5 %, mientras que el crecimiento de los préstamos hipotecarios se moderó ligeramente hasta al 3,0 % en julio, desde el 3,1 % en mayo y junio.

## Conclusión

El Consejo de Gobierno ha decidido hoy subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 25 puntos básicos. Tenemos el compromiso de definir la política monetaria de manera que asegure que la inflación se establezca 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 esa política. 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 todo 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.*