

DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 29 de octubre 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.

El Consejo de Gobierno ha decidido hoy mantener sin variación los tres tipos de interés oficiales del BCE. Los precios de la energía han continuado subiendo, lo que plantea riesgos al alza para las perspectivas de inflación y a la baja para las perspectivas de crecimiento. Aunque los efectos de la perturbación energética aún no se han materializado plenamente, la inflación subyacente se ha mantenido en general estable hasta ahora y los salarios no muestran una respuesta sustantiva en esta fase. El mayor alcance y duración de la perturbación energética, así como las implicaciones para los efectos indirectos y de segunda vuelta, probablemente impulsarán la inflación y frenarán el crecimiento. Las condiciones de financiación se han endurecido desde nuestra última reunión, lo que probablemente afectará a la inflación y al crecimiento. Tenemos el compromiso de definir la política monetaria de manera que asegure que la inflación se estabilice en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo.

Seguimos estando en buena posición para navegar la elevada incertidumbre actual 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. 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

Los datos más recientes sugieren que la economía de la zona del euro continuó creciendo en el tercer trimestre del año. Los servicios han experimentado una recuperación, tras perder impulso al inicio del conflicto en Oriente Próximo. Las manufacturas, los servicios digitales y las exportaciones se están beneficiando de la inversión empresarial relacionada con la IA. El gasto público en infraestructuras y defensa también está apoyando la actividad. Estos factores deberían seguir respaldando el crecimiento a corto plazo. Al mismo tiempo, las nuevas subidas de los precios de la energía han afectado a la confianza de los consumidores, y es probable que el aumento de los costes de financiación lastre el crecimiento.

La tasa de desempleo se mantuvo en el 6,4 % en agosto. El crecimiento del empleo y de la población activa sigue siendo débil, aunque la productividad se ha recuperado gradualmente.

A medio plazo, la mejora de la confianza y de las rentas reales, impulsada por una disminución gradual de los precios de la energía y por la fortaleza del mercado de trabajo, debería estimular la demanda interna. La inversión en actividades relacionadas con la IA y el gasto público en infraestructuras y defensa también deberían seguir apoyando el crecimiento. Las exportaciones deberían repuntar gracias al vigor de la demanda externa.

Un mayor crecimiento potencial requiere reformas estructurales y debe estar respaldado por unas finanzas públicas saneadas. La sostenibilidad fiscal es un ancla fundamental para la estabilidad económica más general. Las respuestas fiscales a la perturbación energética deben ser temporales, específicas y adaptadas. 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 para que nuestra economía sea más dinámica y resiliente. Ahora que el proceso para acordar el marco legislativo del 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.

Inflación

La inflación avanzó hasta el 3,8 % en septiembre, desde el 3,2 % registrado en agosto. La tasa de variación de los precios de la energía aumentó de manera acusada hasta el 18,9 %, desde el 14,3 % de agosto. Los precios del diésel y de la gasolina alcanzaron nuevos máximos en septiembre, debido

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, sitio web: www.ecb.europa.eu

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

en parte a los elevados márgenes de refino. La inflación, excluida la energía, se incrementó hasta el 2,3 % en septiembre, desde el 2,1 % observado en agosto. La inflación de los alimentos aumentó hasta el 1,3 %, desde el 1,1 %. La inflación de los servicios subió hasta el 3,2 % en septiembre, desde el 3,0 % en agosto, mientras que la inflación de los bienes retrocedió hasta el 1,1 %, desde el 1,2 %.

Los indicadores de la inflación subyacente se han mantenido en general estables, aunque las primeras fases del proceso de formación de precios sugieren presiones al alza. Las presiones salariales siguen siendo moderadas. La tasa de crecimiento de la remuneración por asalariado se situó en el 3,3 % en el segundo trimestre, por debajo del 3,6 % registrado en el primer trimestre, mientras que la mejora de la productividad ha contribuido a contener el avance de los costes laborales unitarios. Nuestro indicador prospectivo de seguimiento de los salarios sugiere que el crecimiento de los salarios negociados fluctuará entre el 2,5 % y el 2,8 % en los meses que quedan de 2026 y se situará en un promedio del 2,6 % en los tres primeros trimestres de 2027. Aunque las expectativas de inflación en horizontes más cortos han aumentado, 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.

Los precios de la energía se han incrementado por encima de la trayectoria de referencia prevista en las proyecciones de los expertos del BCE de septiembre, lo que probablemente hará que la inflación siga aumentando a corto plazo y mantendrá la inflación general muy por encima del objetivo en los próximos trimestres. Posteriormente, el descenso de la inflación de la energía, junto a los efectos de unos tipos de interés más elevados, debería respaldar el retorno de la inflación al objetivo.

Evaluación de riesgos

Los riesgos para las perspectivas de crecimiento apuntan a la baja, debido, en particular, al conflicto en Oriente Próximo y a los últimos acontecimientos en la guerra injustificada de Rusia contra Ucrania. La persistencia de las perturbaciones del suministro de energía podría 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 una intensificación de los efectos de contagio a los mercados internacionales de renta fija podrían endurecer las condiciones de financiación, lo que frenaría la demanda. La incertidumbre fiscal podría también endurecer aún más las condiciones de financiación y debilitar la confianza, lo que reduciría el consumo y la inversión. 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

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, sitio web: www.ecb.europa.eu

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

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 público en infraestructuras y defensa, 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 los últimos acontecimientos en 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 alteraciones en el suministro o coincidiera un invierno inusualmente frío 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. En cambio, 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 subida 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, unido a unos tipos de interés a largo plazo más elevados, podría afectar a la demanda y, en consecuencia, reducir también la inflación.

Condiciones financieras y monetarias

Las condiciones financieras se han endurecido desde nuestra última reunión. Los tipos de interés han subido en general y las cotizaciones bursátiles han descendido.

El coste de los valores de renta fija emitidos por las empresas aumentó hasta el 4,1 % en agosto, desde el 4,0 % de julio, mientras que el tipo de interés del crédito bancario a las empresas se mantuvo en el 3,8 %. La tasa de crecimiento interanual del crédito bancario a las empresas se ralentizó hasta el 4,2 % en agosto y septiembre, desde el 4,4 % de julio, mientras que las emisiones de bonos corporativos crecieron a una tasa interanual del 4,2 % en septiembre, por encima del 3,8 % de agosto y el 3,5 % de julio. Los criterios de concesión de los préstamos a empresas se endurecieron en el tercer trimestre, como indica nuestra última encuesta sobre préstamos bancarios,

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, sitio web: www.ecb.europa.eu

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

en la que las entidades de crédito indican preocupación por los riesgos económicos que afrontan sus clientes. A pesar de las mayores necesidades de financiación de existencias y capital circulante, se ha reducido la demanda de crédito de las empresas, debido, en particular, a unos tipos de interés más elevados.

Los tipos de interés de las hipotecas aumentaron hasta el 3,6 % en agosto, desde el 3,5 % de julio, mientras que el crecimiento de los préstamos hipotecarios se redujo hasta el 3,0 % en septiembre. Los criterios de concesión de préstamos hipotecarios se mantuvieron sin cambios en el tercer trimestre, mientras que la demanda de hipotecas disminuyó sustancialmente debido a unos tipos de interés más elevados.

Conclusión

El Consejo de Gobierno ha decidido hoy mantener sin variación los tres tipos de interés oficiales del BCE. Tenemos el compromiso de definir la política monetaria de manera que asegure 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 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 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.

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, sitio web: www.ecb.europa.eu

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