

# DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 5 de junio 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.

La inflación se sitúa actualmente en torno a nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. En el escenario de referencia de las últimas proyecciones de los expertos del Eurosistema se estima que la inflación general se situará en promedio en el 2,0 % en 2025, el 1,6 % en 2026 y del 2,0 % en 2027. Las revisiones a la baja, en comparación con las proyecciones de marzo, de 0,3 puntos porcentuales para 2025 y 2026, reflejan principalmente unos supuestos más bajos referidos a los precios energéticos y una apreciación del euro. De acuerdo con estas proyecciones, la inflación, excluidos la energía y los alimentos, se situará, en promedio, en el 2,4 % en 2025 y el 1,9 % en 2026 y en 2027, prácticamente sin variación desde marzo.

Los expertos prevén que el crecimiento del PIB real será, en promedio, del 0,9 % en 2025, el 1,1 % en 2026 y el 1,3 % en 2027. El mantenimiento de la proyección de crecimiento para 2025 refleja un primer trimestre más vigoroso de lo esperado junto con unas perspectivas más débiles para el resto del año. Aunque se espera que la incertidumbre sobre las políticas comerciales afecte a la inversión empresarial y a las exportaciones, especialmente a corto plazo, el aumento de la inversión pública en

defensa e infraestructuras respaldará progresivamente el crecimiento a medio plazo. Un aumento de las rentas reales y un mercado de trabajo sólido permitirán a los hogares gastar más, lo que, unido a unas condiciones de financiación más favorables, debería reforzar la capacidad de resistencia de la economía frente a las perturbaciones mundiales.

En un contexto de elevada incertidumbre, los expertos han evaluado también algunos mecanismos mediante los que distintas políticas comerciales podrían afectar al crecimiento y a la inflación en escenarios ilustrativos alternativos. Estos escenarios se publicarán con las proyecciones de los expertos del Eurosistema en nuestro sitio web. En este análisis de escenario, si en los próximos meses se produjera una mayor escalada de las tensiones comerciales, el crecimiento y la inflación se situarían por debajo de lo previsto en el escenario de referencia de las proyecciones. En cambio, si las tensiones comerciales se resolvieran con un resultado favorable, el crecimiento y, en menor medida, la inflación se situarían por encima de lo previsto en ese escenario.

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 es aún elevado, aunque sigue moderándose notablemente, y los beneficios están amortiguando en parte su impacto sobre la inflación. La preocupación de que un aumento de la incertidumbre y una respuesta volátil de los mercados a las tensiones comerciales de abril tuvieran un efecto restrictivo en las condiciones de financiación ha disminuido.

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. 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 comprometerlos 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

Según la estimación de avance de Eurostat, la economía creció un 0,3 % en el primer trimestre de 2025. El desempleo, que se situó en el 6,2 % en abril, está en su nivel más bajo desde la introducción del euro, y el empleo aumentó un 0,3 % en el primer trimestre del año, según la estimación de avance.

De acuerdo con las proyecciones de los expertos del Eurosistema, los datos de las encuestas apuntan en conjunto a unas perspectivas más débiles a corto plazo. Pese a la mayor fortaleza de las manufacturas, en parte debido al adelanto de los intercambios en previsión de las subidas arancelarias, el sector servicios, con una orientación más nacional, se está ralentizando. Se prevé que las subidas arancelarias y la mayor fortaleza del euro dificultarán las exportaciones para las empresas. Se estima que la elevada incertidumbre afectará a la inversión.

Al mismo tiempo, diversos factores están manteniendo la capacidad de resistencia de la economía y deberían respaldar el crecimiento a medio plazo. Un mercado laboral sólido, el aumento de las rentas reales, la fortaleza de los balances del sector privado y la mejora de las condiciones de financiación, debido en parte a nuestras anteriores bajadas de los tipos de interés, deberían ayudar a los consumidores y a las empresas a mitigar los efectos de la volatilidad a escala mundial. Las medidas anunciadas recientemente para incrementar la inversión en defensa e infraestructuras también deberían estimular el crecimiento.

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, deberían adoptarse sin dilación. Esto incluye completar la unión de ahorros e inversiones, siguiendo un calendario claro y ambicioso. 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

### Inflación

La inflación interanual descendió hasta el 1,9 % en mayo, desde el 2,2 % registrado en abril, según la estimación de avance de Eurostat. La tasa de variación de los precios de la energía se mantuvo en el -3,6 %. La inflación de los precios de los alimentos aumentó hasta el 3,3 %, desde el 3,0 % en el mes anterior. La inflación de los bienes permaneció sin cambios en el 0,6 %, mientras que la de los servicios se redujo hasta el 3,2 %, desde el 4,0 % en abril. La inflación de los servicios había aumentado en abril debido principalmente a que los precios de los servicios relacionados con los viajes subieron más de lo esperado en torno a las vacaciones de Semana Santa.

La mayoría de los indicadores de la inflación subyacente sugieren que la inflación se estabilizará de forma sostenida en nuestro objetivo del 2 % a medio plazo. Los costes laborales se están moderando gradualmente, como indican los últimos datos sobre salarios negociados y los datos nacionales disponibles sobre la remuneración por asalariado. El indicador del BCE de seguimiento de los salarios apunta a una relajación adicional del crecimiento de los salarios negociados en 2025, mientras que las proyecciones de los expertos estiman que el crecimiento de los salarios se situará por debajo del 3 % en 2026 y 2027. Aunque el descenso de los precios de la energía y un euro más fuerte están ejerciendo presión a la baja sobre la inflación a corto plazo, se espera que la inflación vuelva al objetivo en 2027.

Las expectativas de inflación a corto plazo de los consumidores aumentaron en abril, como reflejo probablemente de las noticias relativas a las tensiones comerciales. No obstante, la mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo siguen situados en torno al 2 %, lo que respalda la estabilización de la inflación en torno a nuestro objetivo.

## Evaluación de riesgos

Los riesgos para el crecimiento económico siguen apuntando a la baja. Una nueva escalada de las tensiones comerciales mundiales y la incertidumbre asociada podrían ralentizar el crecimiento de la zona del euro al frenar 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 y en una mayor aversión al riesgo, y hacer que las empresas y los hogares tengan

menos incentivos para invertir y consumir. 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, una resolución rápida de las tensiones comerciales y geopolíticas podría mejorar la confianza e impulsar la actividad. Un mayor aumento del gasto en defensa e infraestructuras, junto con reformas para mejorar la productividad, también contribuirían al crecimiento.

Las perspectivas de inflación en la zona del euro están sujetas a un nivel de incertidumbre mayor del habitual, debido al entorno de volatilidad de la política comercial en todo el mundo. Un descenso de los precios de la energía y un euro más fuerte podrían ejercer presión adicional a la baja sobre la inflación. Este efecto podría verse reforzado si las subidas arancelarias reducen la demanda de exportaciones de la zona del euro y si los países con exceso de capacidad desvían 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 hacer aumentar la inflación al presionar al alza los precios de las importaciones y agudizar las limitaciones de capacidad en la economía interna. Un impulso del gasto en defensa e infraestructuras también podría elevar 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 interés sin riesgo se han mantenido prácticamente sin cambios desde nuestra última reunión. Los precios de las acciones han aumentado, y los diferenciales de los bonos corporativos se han estrechado, como consecuencia de las noticias más positivas sobre las políticas comerciales mundiales y de la mejora de la tolerancia al riesgo a escala global.

Nuestras anteriores rebajas de los tipos de interés siguen reduciendo el coste del crédito para las empresas. El tipo de interés medio de los nuevos préstamos a empresas descendió hasta el 3,8 % en abril, desde el 3,9 % registrado en marzo. El coste de la emisión de valores de renta fija se mantuvo en el 3,7 %. El crédito bancario a las empresas continuó fortaleciéndose gradualmente, creciendo a una tasa interanual del 2,6 % en abril, tras el 2,4 % registrado en marzo, mientras que las emisiones de bonos corporativos mostraron falta de dinamismo. El tipo de interés medio de las nuevas hipotecas

permaneció en el 3,3 % en abril, mientras que el crecimiento de los préstamos hipotecarios avanzó hasta el 1,9 %.

En línea con nuestra estrategia de política monetaria, el Consejo de Gobierno ha examinado detenidamente los vínculos entre la política monetaria y la estabilidad financiera. Aunque las entidades de crédito de la zona del euro mantienen su resiliencia, los riesgos para la estabilidad financiera aún son elevados, debido especialmente a la considerable incertidumbre y a la volatilidad de las políticas comerciales en todo el mundo. La política macroprudencial sigue siendo la primera línea de defensa frente a la acumulación de vulnerabilidades financieras, al mejorar la capacidad de resistencia y salvaguardar el espacio macroprudencial.

## 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 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. 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 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.*