

# DECLARACIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

Fráncfort del Meno, 23 de julio 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. Las perspectivas para los precios de la energía, aunque muy volátiles, se sitúan actualmente en un nivel próximo al del escenario de referencia de las proyecciones de los expertos del Eurosistema de junio y claramente por encima de los niveles registrados antes del inicio del conflicto en Oriente Próximo. La incertidumbre sigue siendo elevada y el impacto inflacionista de la perturbación energética no se ha materializado aún plenamente. Por tanto, vigilamos de cerca la intensidad y la duración de la perturbación, así como sus efectos indirectos y de segunda vuelta. 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

Con la decisión de hoy seguimos estando en 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.

**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.

## Actividad económica

Datos recientes apuntan a una cierta mejora de la actividad económica en el segundo trimestre, aunque el conflicto en Oriente Próximo sigue siendo un factor adverso. Las encuestas sugieren una recuperación parcial de los servicios, tras acusar un considerable debilitamiento inmediatamente después de la perturbación energética. Los servicios digitales han mantenido su fortaleza, debido en parte a la creciente contribución de la actividad relacionada con la inteligencia artificial. Las manufacturas han seguido mostrando resiliencia, respaldadas por la acumulación de existencias por parte de las empresas para protegerse frente a los riesgos en las cadenas de suministro y por el incremento del gasto en defensa. El desempleo se mantuvo en el 6,2 % en mayo, próximo a sus mínimos históricos. Al mismo tiempo, las ofertas de empleo han continuado disminuyendo y tanto las empresas como los hogares prevén que el mercado de trabajo siga siendo más débil que antes del conflicto.

Los indicadores adelantados sugieren que el crecimiento económico seguirá siendo moderado a corto plazo, lastrado por la perturbación energética y las incertidumbres relacionadas. Con todo, los determinantes fundamentales del crecimiento a medio plazo se mantienen sin variación. El consumo privado, la inversión en nuevas tecnologías digitales, el gasto público en defensa e infraestructuras, y cierta recuperación de las exportaciones deberían contribuir al dinamismo general del crecimiento.

El Consejo de Gobierno reitera su llamamiento a la necesidad urgente de adoptar medidas para reforzar la economía de la zona del euro y mantener al mismo tiempo 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. Las respuestas fiscales a la perturbación energética deberían ser temporales, específicas y adaptadas. El voto positivo del Parlamento Europeo a principios de este mes representó un hito importante hacia el establecimiento del euro digital. Acogemos con satisfacción el objetivo compartido del Parlamento, el Consejo de la UE y la Comisión de alcanzar un acuerdo sobre el Paquete de la moneda única antes del final del año. El euro digital complementará el efectivo físico con su equivalente digital y ofrecerá un medio de pago para las operaciones digitales en el conjunto de la zona del euro.

## Inflación

La inflación descendió hasta el 2,8 % en junio, desde el 3,2 % observado en mayo. La tasa de variación de los precios de la energía se redujo hasta el 8,5 %, tras el 10,8 % registrado en mayo, mientras que la inflación de los precios de los alimentos bajó hasta el 1,5 %, desde el 1,9 %. La inflación, excluidos la energía y los alimentos, disminuyó hasta situarse en el 2,4 %, desde el 2,6 %

observado en mayo, la inflación de los bienes descendió hasta el 0,7 %, desde el 0,9 %, y la de los servicios, hasta el 3,2 %, desde el 3,5 %.

La perturbación de la energía continúa alimentando la subida de los precios. Los costes de los insumos están aumentando para las empresas, que, en consecuencia, prevén incrementar sus precios de venta. Aunque la evolución de la inflación subyacente ha seguido siendo contenida, los efectos de la perturbación energética no se han materializado aún plenamente. El indicador del BCE de seguimiento de los salarios y los resultados de las encuestas sobre las expectativas salariales continúan apuntando a un crecimiento moderado de los salarios en los próximos trimestres. El aumento la productividad del trabajo también ha contribuido a contener el crecimiento de los costes laborales unitarios. Las expectativas de inflación a corto plazo se mantienen en niveles elevados. La mayoría de los indicadores de las expectativas de inflación a largo plazo se sitúan en niveles próximos al 2 %, lo que apoya la estabilización de la inflación en torno a nuestro objetivo a medio plazo.

Aunque la tasa de variación de los precios de la energía descendió en junio, su aumento desde el inicio del conflicto —así como su impacto en la inflación de los precios de los alimentos, los bienes y los servicios— probablemente mantendrá la inflación muy por encima del objetivo hasta el primer semestre de 2027. Posteriormente la inflación debería descender, en un entorno en el que se espera una bajada de los precios de la energía y una subida más lenta de otros precios. Con todo, el conflicto en Oriente Próximo sigue siendo una fuente importante de incertidumbre. Por tanto, vigilamos de cerca la magnitud y la persistencia de la subida de los precios de la energía, así como 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. Aunque el memorando de entendimiento entre Estados Unidos e Irán acordado en junio fue un primer intento para resolver el conflicto, en las últimas semanas se han producido nuevos incidentes y la situación geopolítica continúa siendo frágil. Nuevas alteraciones en el suministro de energía podrían hacer que los precios 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 contracción de la oferta de crédito podrían frenar la demanda. Nuevas fricciones en el comercio internacional podrían distorsionar adicionalmente 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. En cambio, el crecimiento podría ser mayor si la economía y los mercados energéticos se adaptaran más rápido de lo previsto a la disrupción causada por el conflicto en Oriente Próximo, o si este se resolviera de manera duradera. Asimismo, el gasto previsto en defensa e infraestructuras, y las reformas orientadas a mejorar la productividad y completar el Mercado Único, así como la adopción de nuevas tecnologías por parte de las empresas de la zona del euro, podrían impulsar el crecimiento más de lo esperado.

Los riesgos para las perspectivas de inflación apuntan al alza. La perturbación energética podría intensificarse aún más y sus efectos sobre otros precios y sobre los salarios podrían ser mayores de lo previsto actualmente. Cuando más tiempo se mantengan los precios de la energía en niveles elevados, mayor es la probabilidad de que impulsen al alza la inflación general a través de efectos indirectos y de segunda ronda. Las tensiones comerciales actuales podrían dar lugar a una mayor fragmentación de las cadenas de suministro mundiales, restringir el abastecimiento de materias primas esenciales y agudizar las limitaciones de capacidad en la economía de la zona del euro. Fenómenos meteorológicos extremos, como demuestran las olas de calor actuales, y una mayor propagación de las crisis climática y de la naturaleza, podrían hacer que los precios de los alimentos suban más de lo esperado. Por el contrario, la inflación podría ser menor si el conflicto en Oriente Próximo se resolviera de forma duradera, o si los efectos indirectos o de segunda ronda fueran menos pronunciados de lo anticipado actualmente. 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

Las condiciones financieras generales se han endurecido ligeramente desde nuestra última reunión, en línea con la subida de los tipos de interés oficiales del BCE. Los tipos de interés del crédito bancario a las empresas y el coste de la emisión de valores de renta fija se mantuvieron sin cambios en mayo, en el 3,6 % y el 4,0 %, respectivamente. La tasa de crecimiento interanual de los préstamos bancarios a empresas aumentó hasta el 4,0 %, desde el 3,4 % de abril, pero esta evolución se vio en parte contrarrestada por un crecimiento más lento de las emisiones de bonos corporativos, que cayeron desde el 4,5 % hasta el 3,4 %. Los criterios de aprobación del crédito a empresas se endurecieron ligeramente en el segundo trimestre, como indica nuestra última encuesta sobre préstamos bancarios en la zona del euro. La demanda de préstamos de las empresas aumentó ligeramente, impulsada por una mayor necesidad de capital circulante, pero también por la demanda de financiación para inversión en capital fijo de las grandes empresas.

Los tipos de interés hipotecarios se incrementaron hasta el 3,5 % en mayo, tras situarse en el 3,4 % en abril, mientras que el crecimiento de los préstamos hipotecarios repuntó hasta el 3,1 %. Los criterios de aprobación de las hipotecas se endurecieron en el segundo trimestre debido a la mayor preocupación de los bancos por los riesgos económicos que afrontan sus clientes y a su menor disposición a asumir riesgos. La demanda de hipotecas se redujo como consecuencia del deterioro de la confianza de los consumidores y de la subida de los tipos de interés.

## 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 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 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.*