

UEM: decisión de tipos del BCE

Tipo de intervención del BCE

	Real	Esperado	Anterior
Tipo depósito BCE	2,25%	2,25%	2,00%
Tipo crédito BCE	2,40%	2,40%	2,15%

Reacción de los mercados a las declaraciones de Lagarde

	Antes	Después	% Var	Impacto
EUR/USD	1,154	1,153	-0,1%	-
Eurostoxx50	6.040	6.049	+0,1%	+
Bund (rentabilidad)	3,05%	3,04%	-1,5	-

Claves del Mensaje

Tipos de Interés: El BCE cumple con las expectativas del mercado y sube +25 p.b. los tipos de referencia hasta: Depósito 2,25%, Crédito 2,40% y Marginal 2,65%.

Parece un **movimiento preventivo** que persigue mantener ancladas las perspectivas de Inflación a largo plazo y reforzar el **compromiso del BCE en alcanzar el objetivo** de Inflación (2,0%).

Cuadro macro: Revisa al alza las previsiones de Inflación para 2026/2027/2028 y rebaja ligeramente el crecimiento esperado para 2026 y 2027.

Detallamos a continuación las previsiones comparadas con las publicadas en marzo 2026.

PIB: +0,8% en 2026 (vs +0,9%), +1,2% en 2027 (vs +1,3%), +1,5% en 2028 (vs +1,4%).

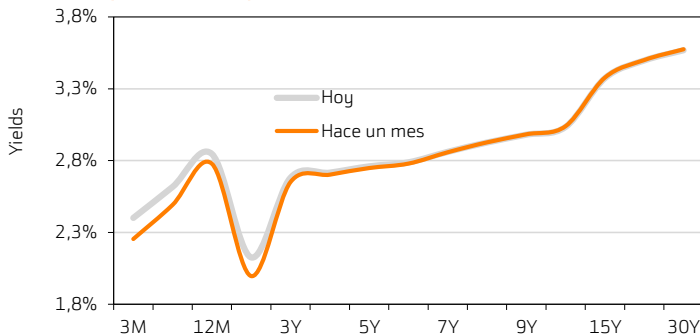
IPC (medio): +3,0% en 2026 (vs +2,6%), +2,3% en 2027 (vs +2,0%) y +2,0% en 2028 (vs +2,1% ant.).

IPC Subyacente: +2,5% en 2026 (vs +2,3%), +2,5% en 2027 (vs +2,2%) y +2,2% en 2028 (vs +2,1% ant.).

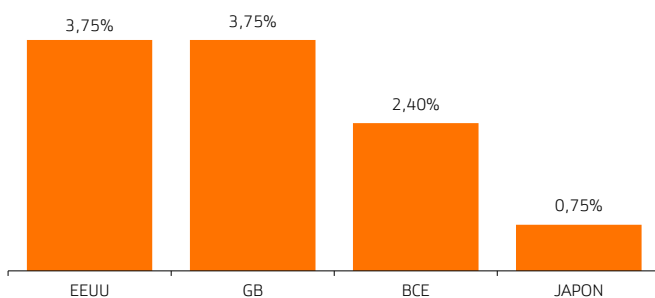
Guía de Tipos: El BCE evita dar pistas sobre cuál puede ser el próximo movimiento y mantiene un enfoque dependiente de los datos debido a la incertidumbre geopolítica y su impacto en los precios de la energía.

El BCE apuesta así por la flexibilidad sin dar una guía sobre la evolución futura de los tipos de interés.

Tipos UEM, desplazamiento de la curva el último mes.



Principales tipos de intervención



Impacto en mercados

Impacto: Es uno de los acontecimientos de mayor impacto en bolsas, bonos y divisas. Más importante que el nivel de tipos actual, es el mensaje de la Gobernadora del BCE sobre la evolución futura de la política monetaria.

Bolsas: = **Bonos (precio):** =

Euro: =

Conclusiones sobre la rueda de prensa

Mensajes destacados de la rueda de prensa:

Lagarde se agarra al conflicto en Irán y su impacto en los **precios de la energía** para revisar al alza las previsiones de Inflación (IPC general y tasa Subyacente) justificando así la subida de tipos. En cuanto a la actividad económica, la geopolítica y la energía pesan negativamente sobre la Inversión y la Confianza económica a corto plazo, especialmente en el sector servicios.

Las perspectivas de Inflación a corto plazo son elevadas y el BCE estima que el IPC supere el objetivo hasta 1S 2027 porque el impacto de la energía se va trasladando a los precios de la alimentación y otros productos/servicios (efectos de 2ª ronda). En definitiva, los riesgos sobre el crecimiento están sesgados a la baja y al alza sobre la inflación, especialmente si se prolonga el conflicto en Irán. La buena noticia es que las **perspectivas de Inflación a largo plazo** se mantienen estables y las condiciones financieras no se han endurecido significativamente por el conflicto con un sector bancario bien capitalizado y amplia liquidez.

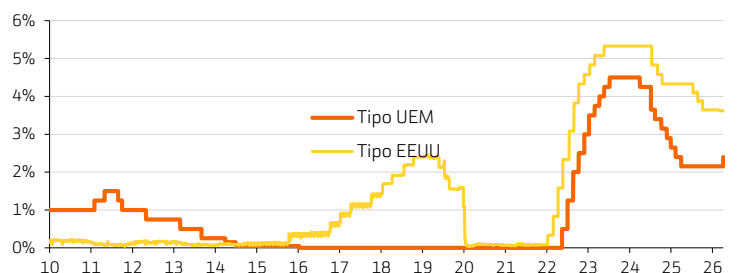
La decisión de subir tipos en esta reunión ha sido unánime sin discutir otras alternativas (mantener tipos o subir más de 25 p.b). El conflicto en Irán y el *shock* energético está durando más de lo previsto inicialmente y se aprecian síntomas de contagio en los precios de otros bienes y servicios.

Opinión de Bankinter:

El BCE sube los tipos de manera preventiva, en lo que parece un ajuste fino de la política monetaria (no un cambio de tendencia) para contrarrestar el impacto de la geopolítica y los precios de la energía sobre la Inflación.

El mercado de bonos anticipa entre una subida o dos subidas más de tipos este año (probablemente en septiembre y diciembre), pero nos parece **prematureo anticipar un cambio de ciclo en los tipos** y nuestro razonamiento es el siguiente: (1) las previsiones de crecimiento se han revisado ligeramente a la baja (no hay un cambio drástico) con un mercado laboral estable y un balance sólido de los agentes económicos (familias y empresas). En este entorno, el **BCE no parece especialmente preocupado por el crecimiento** y ha preferido subir tipos en esta ocasión para atajar a a tiempo posibles efectos de 2ª ronda, (2) hasta ahora el BCE manejaba 2 escenarios derivados de la guerra en Irán (malo y muy malo), pero las previsiones actualizadas en junio incluyen un **tercer escenario denominado como no tan malo** y (3) (el precio del **petróleo Brent** cotiza por debajo del nivel psicológico de 100 \$/barril (estable vs mayo vs 120\$ en abril) e invita a pensar que el IPC podría empezar a mejorar antes de lo previsto.

Tipo rango medio Fed vs Crédito BCE



Más información sobre el BCE:

<https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>

Todos nuestros informes disponibles en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Anterior mensaje del BCE: Introducción/extracto

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2026/html/ecb.mp260430-81b7179e6f.es.html>

El Consejo de Gobierno ha decidido hoy mantener sin variación los tres tipos de interés oficiales del BCE. Si bien la información más reciente ha sido en general coherente con la anterior valoración del Consejo de Gobierno sobre las perspectivas de inflación, los riesgos al alza para la inflación y los riesgos a la baja para el crecimiento se han intensificado. El Consejo de Gobierno se ha comprometido a fijar su política monetaria para asegurar que la inflación se establezca en el objetivo del 2 % a medio plazo.

La guerra en Oriente Próximo ha dado lugar a un acusado incremento de los precios de la energía, impulsando la inflación y afectando al clima económico. Las implicaciones de la guerra para la inflación a medio plazo y para la actividad económica dependerán de la intensidad y la duración de la perturbación de los precios energéticos y de la magnitud de sus efectos indirectos y de segunda vuelta. Cuanto más tiempo dure la guerra y los precios de la energía se mantengan en niveles elevados, más fuerte es el posible impacto en la inflación general y en la economía.

El Consejo de Gobierno sigue estando en una buena posición para navegar la actual incertidumbre. La zona del euro ha entrado en este período de escalada de precios energéticos con la inflación situada en niveles cercanos al objetivo del 2 %, y la economía ha mostrado capacidad de resistencia en los últimos trimestres. Las expectativas de inflación a más largo plazo siguen estando firmemente ancladas, aunque las expectativas de inflación en horizontes temporales más cortos han aumentado significativamente.

El Consejo de Gobierno realizará un atento seguimiento de la situación y aplicará 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, sus decisiones sobre los tipos de interés se basarán en su 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. El Consejo de Gobierno no se compromete de antemano con ninguna senda concreta de tipos.

Tipos de interés oficiales del BCE

Los tipos de interés aplicables a la facilidad de depósito, a las operaciones principales de financiación y a la facilidad marginal de crédito se mantendrán sin variación en el 2,00 %, el 2,15 % y el 2,40 %, respectivamente.

Programa de compras de activos (APP) y programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP)

El tamaño de las carteras del APP y del PEPP está disminuyendo a un ritmo medido y predecible, dado que el Eurosistema ha dejado de reinvertir el principal de los valores que van venciendo.

Actual mensaje del BCE: Introducción/extracto

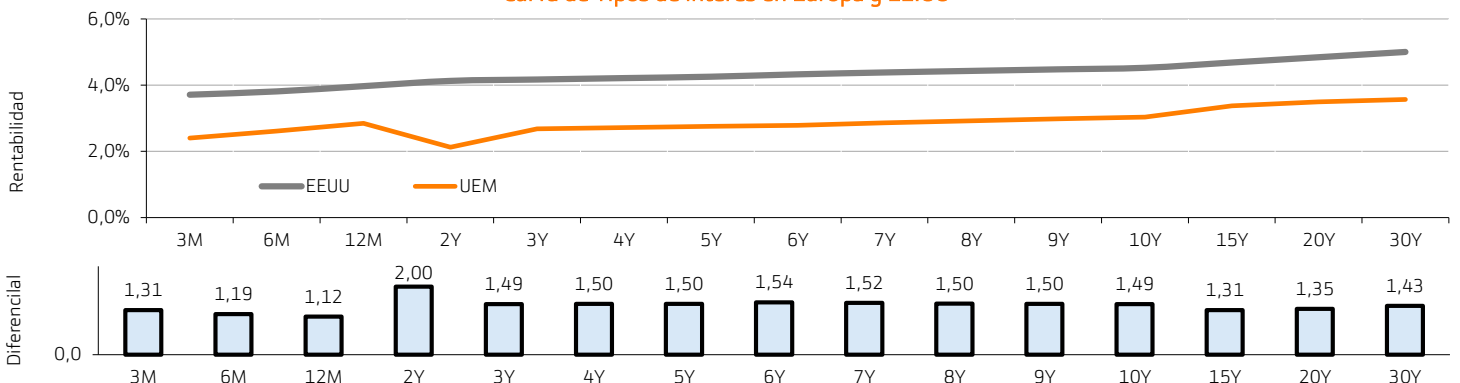
<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2026/html/ecb.mp260611-4d41bd5e83.es.html>

El Consejo de Gobierno se ha comprometido a fijar su política monetaria de manera que asegure que la inflación se establezca en su objetivo del 2 % a medio plazo. En línea con este compromiso, el Consejo de Gobierno ha decidido **subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 25 puntos básicos**. La guerra en Oriente Próximo está generando presiones inflacionistas y la decisión de aumentar los tipos de interés es adecuada en los diferentes escenarios que analizan la posible evolución de la perturbación y su impacto en las perspectivas a medio plazo para la zona del euro. El escenario de referencia de las nuevas proyecciones de los expertos del Eurosistema prevé que la inflación general se sitúe, en promedio, en el 3,0 % en 2026, el 2,3 % en 2027 y del 2,0 % en 2028. La inflación, excluidos la energía y los alimentos, se situaría en un promedio del 2,5 % en 2026 y 2027, y del 2,2 % en 2028, en ese escenario. En comparación con el ejercicio de marzo, los expertos han revisado al alza las proyecciones de referencia para la inflación en 2026 y 2027 debido a una senda más elevada de los precios de la energía, que se espera que se transmita en cierta medida a la inflación de los alimentos, los bienes y los servicios. El escenario de referencia prevé que el crecimiento económico se sitúe, en promedio, en el 0,8 % en 2026, el 1,2 % en 2027 y el 1,5 % en 2028, lo que implica una revisión a la baja para 2026 y 2027, debido a un impacto más pronunciado de la guerra en los mercados de materias primas, en las rentas reales y en la confianza. **Las perspectivas siguen siendo inciertas, con riesgos al alza para la inflación y a la baja para el crecimiento económico.** Las plenas implicaciones de la guerra para la inflación y el crecimiento a medio plazo dependerán de la intensidad y la duración de la perturbación de los precios energéticos, así como de la magnitud de sus efectos indirectos y de segunda vuelta. Esta incertidumbre se refleja también en el amplio abanico de resultados para la inflación y el crecimiento en los escenarios ilustrativos actualizados elaborados por los expertos del Eurosistema. Los escenarios se publicarán con las proyecciones de los expertos en el sitio web del BCE. Con la decisión de hoy, el Consejo de Gobierno continúa estando en una buena posición para navegar la incertidumbre causada por la guerra. **El Consejo de Gobierno realizará un atento seguimiento de la situación y aplicará 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, las decisiones del Consejo de Gobierno sobre los tipos de interés se basarán en su 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 comprometerse de antemano con ninguna senda concreta de tipos.

Tipos de interés oficiales del BCE: El Consejo de Gobierno ha decidido subir los tres tipos de interés oficiales del BCE en 25 puntos básicos. En consecuencia, los tipos de interés aplicables a la facilidad de depósito, a las operaciones principales de financiación y a la facilidad marginal de crédito aumentarán hasta el 2,25 %, el 2,40 % y el 2,65 %, respectivamente, con efectos a partir del 17 de junio de 2026.

Programa de compras de activos (APP) y programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP): El tamaño de las carteras del APP y del PEPP está disminuyendo a un ritmo medido y predecible, dado que el Eurosistema ha dejado de reinvertir el principal de los valores que van venciendo. El Consejo de Gobierno está preparado para ajustar todos sus instrumentos en el marco de su mandato para asegurar que la inflación se establezca en su objetivo del 2 % a medio plazo y preservar el buen funcionamiento de la transmisión de la política monetaria. Además, el Instrumento para la Protección de la Transmisión está disponible para contrarrestar dinámicas de mercado no deseadas o desordenadas que constituyan una seria amenaza para la transmisión de la política monetaria en los países de la zona del euro, lo que permite al Consejo de Gobierno cumplir con mayor efectividad su mandato de estabilidad de precios.

Curva de Tipos de interés en Europa y EE.UU



Discurso introductorio a la rueda de prensa (Texto completo)

Good afternoon, the Vice-President and I welcome you to our press conference.

The Governing Council is committed to setting monetary policy to ensure that inflation stabilises at our two per cent target in the medium term. In line with this commitment, we today decided to raise the three key ECB interest rates by 25 basis points. The war in the Middle East is generating inflation pressures, and the decision to raise rates is robust across a range of scenarios mapping out how the shock might evolve and affect the medium-term outlook for the euro area. In the baseline of the new Eurosystem staff projections, headline inflation is expected to average 3.0 per cent in 2026, 2.3 per cent in 2027 and 2.0 per cent in 2028. For inflation excluding energy and food, the baseline foresees an average of 2.5 per cent in 2026 and 2027 and 2.2 per cent in 2028. Compared with March, staff have revised up their baseline projection for inflation in 2026 and 2027 owing to a higher path for energy prices, which, to some extent, is expected to feed into food, goods and services inflation. The baseline sees economic growth at an average of 0.8 per cent in 2026, 1.2 per cent in 2027 and 1.5 per cent in 2028. This is a downward revision for 2026 and 2027, reflecting a more pronounced impact of the war on commodity markets, real incomes and confidence. The outlook remains uncertain, with upside risks for inflation and downside risks for economic growth. The full implications of the war for medium-term inflation and growth will depend on the intensity and duration of the energy price shock, as well as the scale of its indirect and second-round effects. This uncertainty is also reflected in the broad range of outcomes for inflation and growth in the updated illustrative scenarios put together by Eurosystem staff. These will be published with the staff projections on our website.

With today's decision, we remain well positioned to navigate the uncertainty caused by the war. We will closely monitor the situation and follow a data-dependent and meeting-by-meeting approach to determining the appropriate monetary policy stance. In particular, our interest rate decisions will be based on our assessment of the inflation outlook and the risks surrounding it, in light of the incoming economic and financial data, as well as the dynamics of underlying inflation and the strength of monetary policy transmission. We are not pre-committing to a particular rate path.

The decisions taken today are set out in a [press release](#) available on our website.

I will now outline in more detail how we see the economy and inflation developing and will then explain our assessment of financial and monetary conditions.

Economic activity

Adjusting for a temporary factor in Ireland, the euro area economy grew in the first quarter, supported by domestic demand and exports. Yet the war in the Middle East is weighing on activity and surveys are pointing to a slowdown, especially in services. Manufacturing has held up so far. In part, this is because firms have been building up stocks to cope with supply chain pressures. It also reflects higher defence spending.

The labour market remains resilient. Unemployment, at 6.3 per cent in April, remains close to historical lows. The first quarter saw additional jobs being created, although at a slower pace than in the last quarter of 2025. Labour demand has cooled further, and firms and households expect the labour market to weaken. Looking ahead, staff now expect domestic demand to be weaker than they projected in March as the war weighs on confidence and higher energy costs erode real incomes. At the same time, household balance sheets are solid overall, and consumption should remain the main driver of growth. Higher energy costs and lower confidence will dent private investment in the short run, but it should be underpinned by firms investing in new digital technologies. Governments spending more on defence and infrastructure should continue to support public investment. These factors are expected to provide some cushioning against the fallout from the war.

The Governing Council highlights the urgent need to strengthen the euro area economy while maintaining sound public finances. Fiscal sustainability is a crucial anchor for broader economic stability. Fiscal responses to the energy price shock should be temporary, targeted and tailored, as emphasised in the European Commission's 2026 European Semester Spring Package. Reforms to enhance the euro area's growth potential and accelerate the energy transition to reduce reliance on fossil fuels are more vital than ever. Completing the savings and investments union is key to funding innovation, supporting the green and digital transitions and improving productivity. The digital euro and tokenised wholesale central bank money will enhance Europe's strategic autonomy, competitiveness and financial integration, and will boost innovation in payments. It is thus essential to swiftly adopt the Regulation on the establishment of the digital euro. Simplifying and harmonising rules across the EU's Single Market will help European firms grow faster.

Inflation

Inflation rose to 3.2 per cent in May, from 3.0 per cent in April. Energy price inflation ticked up to 10.9 per cent, after 10.8 per cent in April, while food price inflation fell from 2.4 per cent to 2.0 per cent. Inflation excluding energy and food picked up to 2.5 per cent, from 2.2 per cent in April, as goods inflation edged up to 0.9 per cent and services inflation increased from 3.0 per cent to 3.5 per cent.

Domestic cost pressures eased in the first quarter, supported by slower growth in wages and profits. The ECB's wage tracker and surveys on wage expectations continue to indicate that wage growth should ease over the year. However, it is becoming more expensive for firms to source other inputs and they therefore expect to put up their selling prices. Moreover, some indicators of underlying inflation have already been driven higher by the energy shock. Inflation expectations over shorter horizons remain well above levels before the outbreak of the war in the Middle East. At the same time, most measures of longer-term inflation expectations stand at around 2 per cent, supporting the stabilisation of inflation around target in the medium term.

The increase in energy prices will lift inflation further over the summer and keep it well above target into the first half of 2027. It will also have an impact on food, goods and services inflation. Inflation should then return to target in the second half of 2027, supported by falling energy prices and slower increases in other prices. However, the war in the Middle East remains a major source of uncertainty. The longer energy prices stay high, the more likely they are to drive up broader inflation through indirect and second-round effects. We will therefore closely monitor the size and persistence of the energy price increase, and how it feeds through to price and wage-setting, inflation expectations and overall economic dynamics.

Risk assessment

The risks to the growth outlook are to the downside, mainly owing to the war in the Middle East, which has added to the volatile global policy environment. Prolonged disruption of energy supplies could increase energy prices further and for longer than currently expected. These factors would erode real incomes even more and make firms and households more reluctant to invest and spend. The drag on growth would intensify if the closure of major shipping routes were to cause acute shortages of key inputs that forced euro area firms to curtail output. A worsening of global financial market sentiment or a tighter supply of credit could dampen demand. Additional frictions in international trade could also further disrupt supply chains, reduce exports and weaken consumption and investment. Other geopolitical tensions, in particular Russia's unjustified war against Ukraine, remain a major source of uncertainty. By contrast, growth could turn out to be higher if the economy and energy markets were to adapt more quickly than expected to the disruption caused by the war in the Middle East or if the war was resolved promptly and sustainably. Moreover, planned defence and infrastructure spending, reforms to enhance productivity and euro area firms adopting new technologies may drive up growth by more than expected. A deeper integration of the Single Market could also boost growth beyond current expectations. The risks to the inflation outlook are to the upside. If energy prices were to rise by more and for longer than currently expected, euro area inflation would increase further. This could be reinforced and become more persistent if higher energy prices were to spill over by more than expected to other prices and to wages, if longer-term inflation expectations were to rise in response, or if global supply chains were disrupted more broadly. Ongoing trade tensions could also give rise to more fragmented global supply chains, curtail the supply of critical raw materials and worsen capacity constraints in the euro area economy. Extreme weather events, and the unfolding climate and nature crises more broadly, could drive up food prices by more than expected. By contrast, inflation could turn out to be somewhat lower if the economic effects of the war in the Middle East proved to be more short-lived than currently expected or if indirect or second-round effects proved less pronounced than anticipated. More volatile and risk-averse financial markets could weigh on demand and thereby lower inflation as well.

Financial and monetary conditions

Financial conditions are broadly unchanged since our last meeting but remain tighter than before the war. The cost of issuing market-based debt rose to 4.0 per cent in April, from 3.9 per cent in March. Bank lending rates for firms remained at 3.6 per cent in April and mortgage rates at 3.4 per cent.

The annual growth rate of bank lending to firms increased to 3.4 per cent in April, from 3.2 per cent in March, while the growth rate of corporate bond issuance rose to 4.6 per cent. Mortgage lending in April again grew by 3.0 per cent.

In line with our monetary policy strategy, the Governing Council thoroughly assessed the links between monetary policy and financial stability. Euro area banks are resilient, supported by strong capital and liquidity ratios, solid asset quality and robust profitability. However, a sudden, sharp drop in asset prices, potentially amplified by the non-bank financial sector and deteriorating asset quality, particularly in energy and trade-sensitive sectors, would pose risks to financial stability. These risks increase the longer the current geopolitical conflicts last. Macroprudential policy remains the first line of defence against the build-up of financial vulnerabilities, enhancing resilience and preserving macroprudential space.

Conclusion

The Governing Council today decided to raise the three key ECB interest rates by 25 basis points. We are committed to setting monetary policy to ensure that inflation stabilises at our two per cent target in the medium term. We will follow a data-dependent and meeting-by-meeting approach to determining the appropriate monetary policy stance. Our interest rate decisions will be based on our assessment of the inflation outlook and the risks surrounding it, in light of the incoming economic and financial data, as well as the dynamics of underlying inflation and the strength of monetary policy transmission. We are not pre-committing to a particular rate path.

In any case, we stand ready to adjust all of our instruments within our mandate to ensure that inflation stabilises sustainably at our medium-term target and to preserve the smooth functioning of monetary policy transmission.

We are now ready to take your questions.

INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentes aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, Ratios Comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value y PER Teórico

La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:

https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑIAS

Todas nuestras notas están disponibles en: [Link a los informes de compañías](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada - Director	Aránzazu Cortina - Industriales & Químicas
Rafael Alonso - Bancos	Juan Moreno - Inmobiliarias & Telecoms
Pilar Aranda - Petróleo & Transporte	Juan Tuesta - Tecnología/Semis
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos & Media	Aránzazu Bueno - Eléctricas
Elena Fernández-Trapiella - Consumo Básico & Lujo	Carlos Pellicer - Ciberseguridad, Defensa & Nuclear
Guilherme Pavão - Portugal	Marcos Souto - Infraestructuras & Aseguradoras
Rocío Canal - Software, Aerolíneas & Turismo	Julián Pérez - Farmas & AI

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el Equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y Bankinter Roboadvisor

Todos nuestros informes en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda. de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid