

Nota Breve 12/04/2024

Mercados financieros · El BCE empezará a bajar tipos en junio

Puntos clave

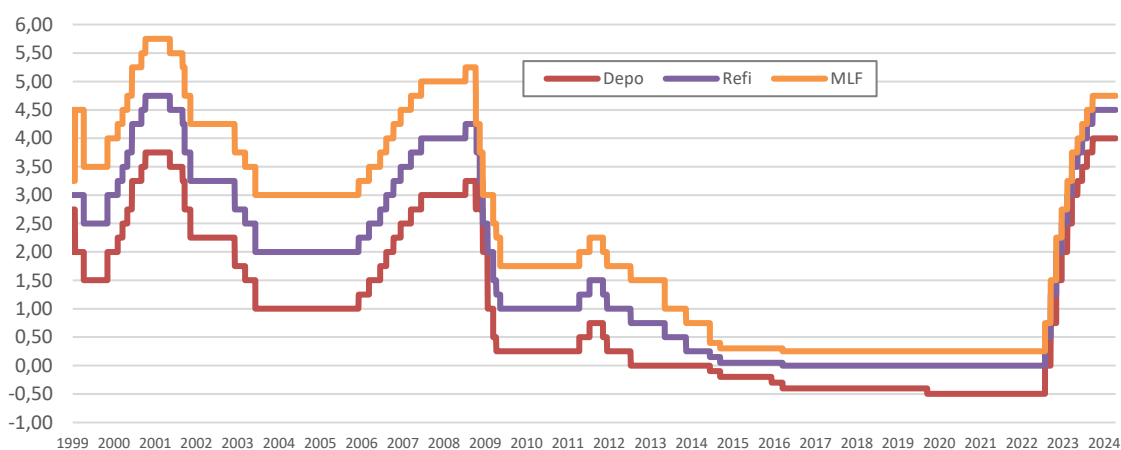
- Reunión de transición del BCE, sin cambios en su política monetaria, pero que refuerza la expectativa de un primer recorte de tipos en junio y sugiere prudencia sobre la senda a seguir a partir de entonces.
- De confirmarse este recorte en junio, con toda probabilidad ello supondría mover ficha antes de la Fed, una anticipación que genera algunas suspicacias, pero que no parece incomodar al BCE: como dijo Lagarde, el BCE se mueve «por los datos, no por la Fed», añadiendo que el escenario de la inflación en Europa es distinto al de EE. UU.
- Tras la reunión, los mercados cerraron la sesión asignando una probabilidad del 85% a un recorte de 25 p. b. en junio y descontando un tipo *depo* en el 3,25% a diciembre de 2024 (frente al 4,00% actual).

Escenario económico

- El escenario de la eurozona dibujado por el BCE sigue siendo de flaqueza en la actividad, aunque con indicios de mejora en algunos indicadores *soft* y la expectativa de una redinamización del crecimiento gracias a la recuperación del poder adquisitivo doméstico y de la demanda global, así como por un menor lastre de la política monetaria.
- En cuanto a la inflación, el descenso de la general hasta el 2,4% en marzo sigue contrastando con una mayor inercia en la partida de servicios (4,0%), en concreto, y con una inflación doméstica que, en general, sigue elevada. Con todo, el BCE señaló que la gran mayoría de indicadores continúan dibujando una reducción de las presiones inflacionistas.
- En el apartado de riesgos, el BCE mantiene que los factores negativos siguen dominando el escenario de actividad (destacan el mayor impacto del endurecimiento monetario y los riesgos geopolíticos). En cambio, el BCE sigue sin mojarse sobre el balance de riesgos alrededor de la inflación, pero señala las tensiones geopolíticas y los efectos de segunda ronda entre precios, salarios y márgenes.

Política monetaria

- El BCE mantuvo los tipos en la cima alcanzada el pasado septiembre (*depo* en el 4,00% y *refi* en el 4,50%), tras haberlos subido 450 p. b. desde julio de 2022:



- La principal novedad fue un ajuste en la orientación futura de los tipos de interés. Este ajuste se vehiculó con un cambio en el comunicado de prensa posterior a la reunión: el BCE eliminó la mención a mantener los tipos en los niveles actuales «por un tiempo suficientemente largo» y, en su lugar, indicó que «si las proyecciones de inflación, las dinámicas de inflación subyacente y la fortaleza de la transmisión monetaria refuerzan la confianza en la convergencia al objetivo de inflación, será adecuado reducir el grado de restricción monetaria».
- En vista de que el BCE actualizará sus proyecciones el próximo junio, y a la luz de unos datos que reflejan tanto una evolución positiva de la inflación como una fuerte transmisión del endurecimiento monetario, todo hace prever un primer recorte de 25 p. b. el próximo 6 de junio.
- En la rueda de prensa, Lagarde reconoció que algunos miembros ya hubieran apoyado un recorte de tipos en abril.
- Por otro lado, Lagarde también sugirió que al primer recorte de tipos le seguirán más bajadas (sus palabras fueron que la dirección «es bastante clara»), pero mantuvo una actitud prudente al reiterar que no se van a precomprometer con una senda de recortes, sino que el BCE va a mantener una estrategia de «dependencia de datos» y tomará las decisiones «reunión a reunión».

Reacción de los mercados

Los mercados financieros hicieron una lectura mixta de los anuncios del BCE, reforzando levemente su confianza (ya alta) en un primer recorte en junio y la perspectiva de tres bajadas de tipos en el conjunto de 2024. Los tipos de interés soberanos sufrieron movimientos de ida y vuelta, con caídas de casi 5 p. b. en el momento de la publicación del comunicado, que se revirtieron totalmente a lo largo de la rueda de prensa de Lagarde, y cerraron la sesión moderadamente al alza (y sin efectos significativos en las primas de riesgo). En el mercado de divisas, el euro se debilitó un poco frente al dólar y fluctuó algo por encima de los 1,07 dólares, mientras que las principales bolsas europeas terminaron la sesión con pérdidas y un retroceso algo más marcado del sector financiero (Stoxx Europa 600 -0,4%; con el subíndice del sector bancario, un -2,3%).

Adrià Morron Salmeron, CaixaBank Research e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.