

Nota Breve 30/01/2025

Mercados financieros · El BCE recorta tipos y mantiene un perfil bajo**Puntos clave**

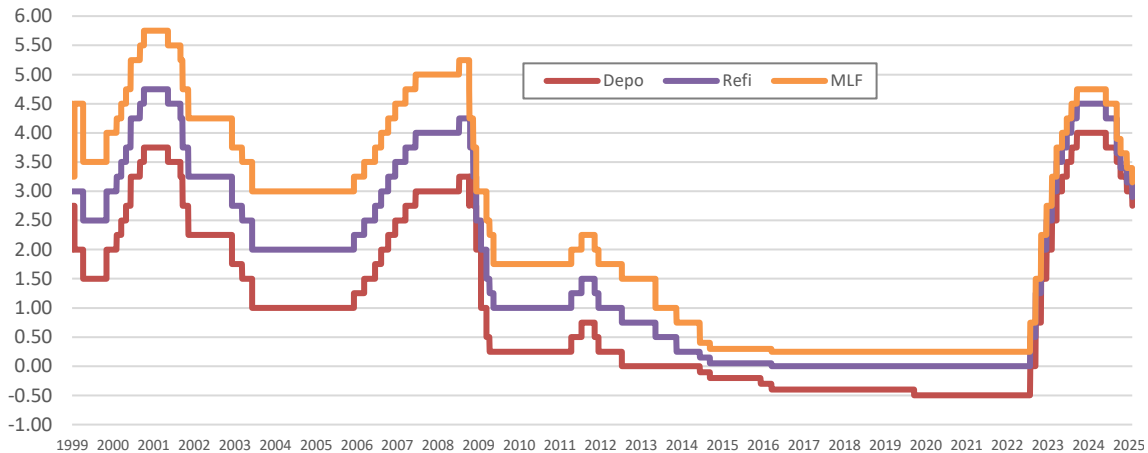
- En una reunión sin cambios de narrativa ni nuevas pistas sobre el futuro, el BCE recortó los tipos de interés en 25 p. b. y bajó el tipo *depo* hasta el 2,75%, con una decisión ampliamente anticipada por los mercados financieros.
- Este recorte, acordado por unanimidad, responde a una visión positiva de la inflación y la confianza en que alcance el objetivo del 2% en 2025 (una confianza que el BCE ve reforzada por los últimos datos y la perspectiva desinflacionista a la que apuntan la moderación de los salarios y los márgenes).
- El BCE estima que la política monetaria sigue en terreno restrictivo. Lagarde señaló confianza en que los tipos seguirán bajando y remarcó que, ahora mismo, sería prematuro abrir una discusión sobre el nivel de tipos en el que el BCE debería asentarse.
- Tras la reunión, los mercados asignan una probabilidad del 100% a una nueva bajada de los tipos en marzo (-25 p. b.) y prevén una estabilización del tipo *depo* en el 2,00% en la segunda mitad del año.

Escenario económico

- El BCE reconoce un enfriamiento de la actividad (hoy se conoció que el PIB de la eurozona se estancó en el 4T 2024, con un +0,0% intertrimestral, la menor cifra desde el 4T 2023) y prevé que la debilidad persista a corto plazo.
- Pero el BCE también mantiene la perspectiva de una redinamización económica sustentada en tres fuerzas: 1) la robustez del mercado laboral (hoy también se conoció que la tasa de paro de la eurozona fue del 6,3% en dic.-2024), 2) la recuperación del poder adquisitivo de los hogares (la propia Lagarde destacó hoy que esta recuperación ya es completa en muchos países [respecto al 4T 2019], si bien buena parte de la mejora ha quedado almacenada en ahorro en vez de dirigirse al consumo), y 3) las bajadas de tipos de interés y la reducción en el coste del crédito.
- Respecto a la inflación, el BCE espera que se mantenga alrededor de las cotas actuales (+2,4% en dic.-2024) en el inicio de año por cierta presión de los precios energéticos, pero que luego baje hasta el 2% a lo largo de 2025. El BCE defiende su previsión tanto por la constelación de datos que observa como por la perspectiva de que los componentes que se resisten (los servicios y la inflación doméstica) terminen enfriándose en 2025.
- En concreto, Lagarde resaltó que la desaceleración de los salarios enfriará los precios sensibles al mercado laboral, mientras que también espera menores presiones en productos que se reajustan con poca frecuencia y con rezago (Lagarde puso el ejemplo de los seguros, que ahora mismo se encuentran entre las partidas con mayor inflación interanual).
- El BCE sigue viendo un mapa de riesgos exigente y con una larga lista de amenazas. Entre ellas, los aranceles fueron los que más preguntas generaron en la rueda de prensa. Lagarde reconoció que son un riesgo bajista para el crecimiento y generan incertidumbre sobre la inflación. Pero también resaltó que sus efectos regionales son más inciertos que los globales y dependen de la medida en la que haya retaliación arancelaria o redirección de flujos comerciales, entre otros interrogantes.

Política monetaria

- Con la quinta bajada del ciclo, el BCE deja el tipo *depo* en el 2,75%, el *refi* en el 2,90% y el de la facilidad marginal de crédito (*MLF*) en el 3,15%. Estos niveles siguen siendo restrictivos, como volvió a recordar hoy el propio BCE.



- Sobre la evolución de los tipos en los próximos meses, la orientación futura oficial del BCE mantiene la intención de no comprometerse con ninguna senda y, por lo tanto, reitera que las decisiones se tomarán “reunión a reunión” y “según evolucionen los datos”.
- Con todo, el tono de la reunión de hoy sugiere que el BCE seguirá bajando los tipos de manera gradual en los próximos meses. De hecho, la propia Lagarde dijo que el BCE ve clara la dirección del viaje, aunque la velocidad dependerá de los datos y la evolución del escenario.
- Parte de la rueda de prensa estuvo centrada en el tipo neutral en el que se asentará el BCE (el que ni estimula ni enfría la economía). Lagarde dijo que esto todavía no se ha discutido, y nos emplazó a la publicación, el próximo 7 de febrero, de un informe con la actualización de estimaciones que realiza el *staff* del BCE (aunque Lagarde también recordó que estas estimaciones son solo una parte del debate).
- Por último, Lagarde también dio su opinión sobre la posibilidad de que el bitcoin forme parte de la cartera de activos en los que un banco central invierte reservas (sugerencia reciente del gobernador del Banco Central de la República Checa). Lagarde indicó que las reservas deben ser activos líquidos y seguros y, en este sentido, mostró su confianza en que esto excluye al bitcoin de la cuestión.

Reacción de los mercados

Los mercados financieros reaccionaron poco a la reunión del BCE, en una sesión más marcada por la publicación de resultados empresariales (que empujaban la bolsa al alza desde el inicio) y distintos datos de actividad económica (como los PIB de la eurozona y EE. UU.) que arrastraron los tipos de interés soberanos a la baja (algo más de 5 p. b. en el conjunto del día en la eurozona). Por su parte, las primas de riesgo periféricas se mantenían prácticamente sin cambios y el euro seguía fluctuando alrededor de los \$1,04.

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.