

Bancos Centrales

2025, un año retador para los bancos centrales

Expansión (España)

Sonsoles Castillo

2024, a diferencia de los años previos, ha sido menos retador para los bancos centrales gracias a que el proceso de desinflación se ha ido consolidando, al tiempo que se ha ganado confianza en alcanzar el objetivo de inflación del 2%.

En el caso concreto de la zona euro, la inflación se situará este año, en promedio, en el 2,4% (frente al 5,4% y 8,4% de 2023 y 2022, respectivamente) y, según las recientes previsiones del Banco Central Europeo (BCE), se estabilizará en torno al 2% en los próximos años. Así, teniendo clara la dirección de los tipos (a la baja), el debate en el seno del consejo del BCE se ha centrado en cuándo sería el mejor momento para iniciar el ciclo bajista y el ritmo al que hacer los recortes de tipos. Aunque las actas de las discusiones internas han revelado cierta diversidad de opiniones, los recortes de 25 puntos básicos en junio, septiembre, octubre y diciembre han tenido un amplio apoyo, por no decir unanimidad. Han sido justificadamente cautos (incluso en diciembre, cuando se ha discutido un recorte de medio punto), teniendo en cuenta que los componentes más estables de la inflación, como los servicios, han estado prácticamente estancados todo el año en torno al 4%. Merece la pena recordar que en el actual entorno global, caracterizado por una elevada incertidumbre geopolítica, los choques de oferta probablemente serán más frecuentes (ya sea por la previsible desglobalización o fragmentación del comercio internacional, los eventos climáticos o el potencial impacto en precios de materias primas de los conflictos bélicos abiertos), la probabilidad de perturbaciones inflacionistas aumenta, así que asegurar la convergencia de la inflación doméstica al objetivo es importante.

En 2025, los retos serán mayores y los debates más intensos, no sólo para el BCE. El primero será hasta dónde bajar los tipos, lo cual está directamente relacionado con la visión sobre dónde está el “tipo neutral” y si la política monetaria tendrá que entrar en terreno expansivo (llevando los tipos de interés por debajo de dicho nivel) o mantenerse en terreno neutral. Por más que Christine Lagarde no quisiera entrar en este debate en la rueda de prensa del jueves, sí habló de un rango del 1,75%-2%, sobre el que ya hemos visto disparidad de opiniones: los más alcistas hablan del 2-3%, otros más neutrales del 2-2,50%. El debate está servido.

Otra discusión interesante será la revisión de la estrategia de política monetaria, para la que también se adivinan posiciones encontradas respecto al papel de los distintos instrumentos (tipos de interés, compras de activos, líneas de provisión de liquidez).

Un punto clave es que estos debates se producirán en un entorno geopolítico y macroeconómico incierto. A escala global el gran interrogante es si se cumplirán las amenazas de subidas de aranceles por parte de la nueva administración norteamericana y, más importante, cuál va a ser la respuesta del resto de economías. Dependiendo de si hay contramedidas del resto y de cómo se reconduzcan los flujos comerciales, los impactos pueden ser muy distintos. La literatura económica reciente muestra que la respuesta óptima de política monetaria puede ser muy distinta dependiendo de si estamos ante una subida unilateral de aranceles o si hay guerra comercial. No obstante, parece claro que tendría implicaciones negativas para el crecimiento en la zona euro, aunque el impacto en inflación puede ser ambiguo. La presión sobre el euro será otra variable importante a vigilar, principalmente si la Reserva Federal de Estados Unidos tiene que pausar, más pronto que tarde, los recortes de tipos.

En el ámbito doméstico, otra clave es el tono de la política fiscal. Los países europeos han presentado ya sus planes para los próximos años que, salvo una excepción, han sido aprobados por la Comisión Europea. No obstante, hay alguna duda en países como Francia donde la situación política es otra fuente de incertidumbre. Otro elemento a vigilar, sobre todo si se produce un efecto contagio a otros países de la zona euro.

En definitiva, el BCE bien puede brindar por los resultados alcanzados. En 2025 toca estar listos para los nuevos retos que traerán los nuevos tiempos.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
www.bbvarresearch.com