Bancos Centrales

El pulso global de la política monetaria

María Martínez
El País (España)

Tras el ciclo de endurecimiento monetario más rápido en décadas (2022-2023), los principales bancos centrales han iniciado un proceso de bajadas de tipos de interés, marcado en su “última milla” por la cautela. La inflación pospandemia ha cedido, pero la normalización transcurre entre volatilidad financiera y tensiones geopolíticas. El proteccionismo, la inflación subyacente persistente y economías a distintas velocidades mantienen a las autoridades en guardia.

En el bloque desarrollado, el Banco Central Europeo fue el primero en moverse. Tras un año y medio recortando tipos (200 puntos básicos desde el 4,0% de 2023), parece cerrar el capítulo de bajadas al confirmar que la inflación converge al 2%. En Fráncfort predomina la idea de la tarea cumplida: el tipo de depósito en torno al 2% ofrece un equilibrio que permite “esperar y ver”. Mientras, la Reserva Federal navega en aguas más turbulentas. Aunque ha retomado los recortes, lo hace con prudencia: la inflación sigue mostrando resistencia a bajar y las recientes subidas arancelarias añaden presión a los precios al consumidor, al encarecer bienes importados y elevar costes de producción domésticos; a lo que se une un mercado laboral sólido, y mucho ruido sobre la independencia del banco central bajo la administración Trump. En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra sigue un camino intermedio, ya que la desconexión entre un crecimiento débil y una inflación aún elevada, cercana al 4%, obliga a moverse con cuidado en esta última fase del ciclo. Japón, en marcado contraste, se mantiene como la gran excepción, iniciando apenas su salida de las políticas ultraexpansivas.

En las economías emergentes, la relajación monetaria avanza con matices. En América Latina, los bancos centrales mantuvieron los recortes durante 2024 y 2025, aunque con ritmos distintos a medida que la desinflación se volvió más lenta porque la inflación subyacente —especialmente en servicios— mostró mayor persistencia. Este proceso fue favorecido por una mejora de las condiciones financieras y cierta apreciación cambiaria. La debilidad del dólar ofreció un alivio adicional, reduciendo la inflación importada y estabilizando los flujos de capital, aunque el margen para nuevos recortes se estrechó ante riesgos globales persistentes.

De cara a 2026, la política monetaria se enfrenta a un entorno de riesgos más políticos que económicos. Los shocks geopolíticos, el auge del proteccionismo y las disrupciones en las cadenas de suministro introducen presiones de oferta inflacionarias difíciles de anticipar. La

desinflación podría frenarse —o incluso revertirse—, forzando a los bancos centrales a pausar o revertir sus recortes. Ahora la política monetaria deja de ser un ejercicio automático y se convierte en uno de equilibrio: recortar sin desanclar expectativas y reaccionar con flexibilidad ante nuevos shocks. En definitiva, la normalización no es un destino, sino un proceso en permanente ajuste.

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.bbvaresearch.com.