

Nota Breve 07/11/2024

## **Mercados Financieros** · Nuevos recortes de tipos oficiales en Reino Unido y Suecia, mientras que Noruega sigue sin iniciar el ciclo de bajadas.

### **Banco de Inglaterra**

---

- El Banco de Inglaterra (BoE) ha bajado 25 p.b. el tipo de interés oficial hasta el 4,75%, como esperaba el mercado. La decisión fue prácticamente unánime, y solo uno de los miembros del Comité de Política Monetaria votó a favor de mantenerlos en el 5%.
- El proceso desinflacionista ha continuado (la inflación general fue del 1,7% interanual en septiembre) y estima que el Presupuesto de otoño presentado por el Gobierno la semana pasada supondrá un aumento de 0,5 p.p. en la inflación anual del año próximo. El BoE espera que la inflación se sitúe en el 2,2% dentro de dos años (vs. 1,6% anterior) y en 1,8% en tres años (frente al 1,5% previo); es decir, le costará un año más volver al objetivo del 2%.
- El BoE también revisó a la baja el crecimiento del PIB para 2024 hasta el 1% (1,25% previo), pero elevó el crecimiento de 2025 hasta en 0,5 puntos porcentuales hasta el 1,5%.
- El gobernador Andrew Bailey ha reiterado que un “enfoque gradual” en las bajadas de tipos sigue siendo el más “apropiado” y que los tipos de interés seguirán estando elevados el “tiempo suficiente” para que la inflación esté estable y alrededor del objetivo. Este enfoque gradual podría sugerir que planean seguir recortando los tipos una vez al trimestre, a un ritmo más lento de lo que parece que lo harán la Fed y el BCE.
- El mercado espera ahora 3 bajadas de tipos en 2025 de 25 p.b., lo que supone una reducción de las 4 que esperaba antes de darse a conocerse los nuevos presupuestos. Tras el comunicado del BoE, la libra se apreció frente al dólar y frente al euro en torno al 0,8%, mientras que la rentabilidad de la deuda pública bajó en las referencias a 2 y 10 años, en torno a 8 puntos básicos.

### **Riksbank**

---

- El Riksbank ha vuelto a recortar el tipo de interés oficial en 50 puntos básicos hasta 2,75% (la cuarta bajada desde mayo), en línea con lo esperado por el mercado y lo anticipado en la reunión de septiembre por la propia institución, cuando advirtieron de nuevas bajadas tanto en las reuniones que faltaban en 2024 como en la primera mitad de 2025 (una o dos bajadas adicionales).
- El banco central sueco confía en que la inflación siga bajo control: la general ha seguido cayendo hasta situarse por debajo del 2% (por la caída de los precios de la energía) y la subyacente se mantiene en torno al 2%. Pero la economía sueca sigue débil (con caídas trimestrales del PIB tanto en el 2T 2024, como en el 3T; según el avance publicado por Eurostat), por lo que tiene sentido que continúe la relajación monetaria para tratar de revitalizar la actividad (algo en lo que han puesto especial énfasis). Esto, no obstante, no está exento de riesgos, como los relacionados con las tensiones geopolíticas o el impacto de las decisiones que tome Trump en su nuevo mandato en EE. UU.
- No pierden de vista la mayor debilidad de la corona sueca (más frente al dólar que al euro) respecto a la reunión de septiembre, ya que esto podría contribuir a un incremento de la inflación.
- El Riksbank ha decidido mantener una tenencia a largo plazo de bonos soberanos por valor de 20.000 millones de coronas suecas (actualmente tiene 170.000), por lo que se espera que el programa de venta de bonos (*quantitative tightening*) continúe al ritmo actual y que termine a finales de 2025.

- Como ya ocurrió en la reunión anterior, el Riksbank sigue manteniendo en su comunicado, que “si las perspectivas económicas y la inflación se mantienen como hasta ahora, se podrían producir nuevas bajadas de tipos en diciembre y en la primera mitad de 2025”. El mercado espera tres bajadas más de 25 p.b. hasta situar el tipo de interés oficial en el 2,0% en el primer semestre de 2025; sin cambios respecto a lo que se esperaba antes de la reunión.

## Norges Bank

---

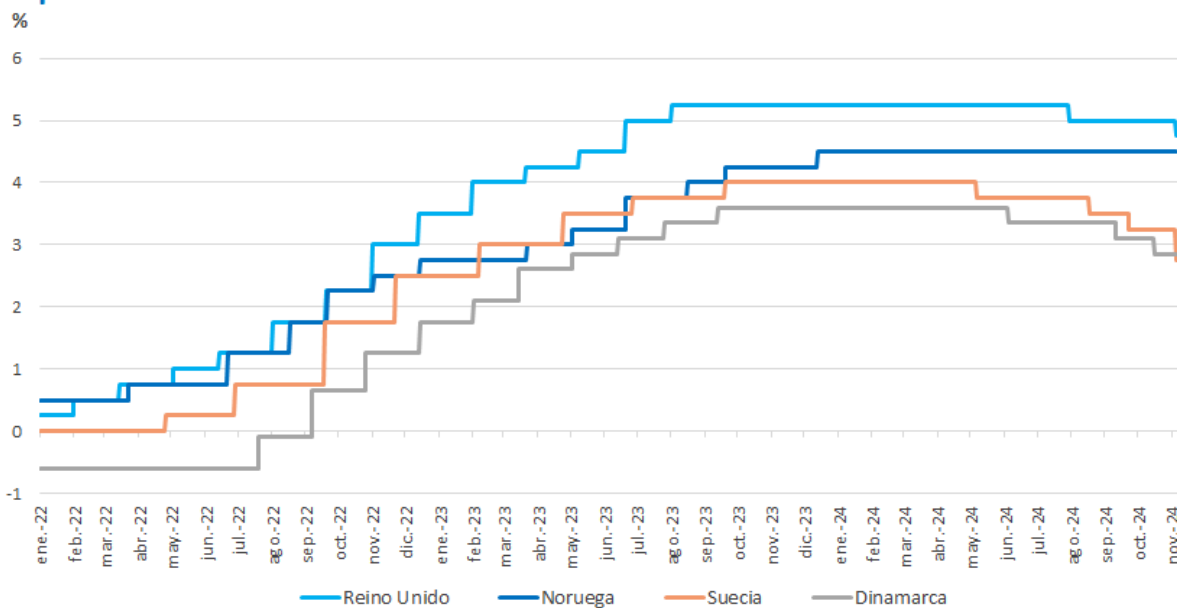
- El Banco Central de Noruega mantuvo el tipo de interés de referencia en el 4,5%, tal y como esperaba el mercado y reiteró que espera que la tasa permanezca en ese nivel en lo que resta de año. Los primeros recortes podrían empezar a partir del primer trimestre de 2025, como ya anticipaban tras la reunión de septiembre, ya que en esta ocasión no ha habido actualización de las previsiones de los tipos de interés, pero destacaban que las perspectivas generales para la economía noruega no parecen haber cambiado desde entonces.
- La inflación en Noruega ha disminuido notablemente y más rápido de lo que anticipaba la entidad monetaria (en septiembre, la inflación general se situó en el 3% interanual), aunque todavía sigue por encima del objetivo y algunos factores podrían limitar el proceso desinflacionario, como el elevado crecimiento de los salarios, la baja productividad o la depreciación de la corona noruega (que se ha intensificado tras las elecciones estadounidenses), siendo esta última una de las principales razones del Banco Central para no iniciar el ciclo de bajadas.
- El mercado espera la primera bajada de 25 p.b. hasta el 4,25% en marzo; sin cambios respecto a lo esperado antes de la reunión. En cualquier caso, la revisión de las previsiones y los mensajes que den dar en la reunión de diciembre (que parece que se saldará sin cambios) serán claves para tratar de esclarecer la primera bajada y el ritmo posterior.

## Banco de Dinamarca

---

- El Banco Central de Dinamarca el pasado 18 de octubre, siguiendo al Banco Central Europeo (véase la [Nota Breve](#)), bajó sus tipos de interés oficiales en 25 puntos básicos, dejando el tipo de depósito al 2,85%. Con este nuevo recorte —el tercero desde que el BCE comenzó el ciclo de bajadas— se mantiene inalterado el diferencial de tipos de interés de política monetaria.
- La corona danesa ha continuado cotizando cerca de la paridad con el euro y la entidad monetaria ya encadena 21 meses consecutivos sin tener que intervenir, el periodo más largo desde la entrada del euro en 1999.
- El Banco de Dinamarca no tiene unas fechas prefijadas para reuniones de política monetaria, sino que va tomando decisiones en función de lo que decide el BCE. Por tanto, y dado que creemos que el BCE continuará con reduciendo los tipos oficiales, esperamos que la institución danesa lo emule.

### Tipos de interés oficiales



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Macrobond.

**María Romero Meléndez**, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto: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.