

Nota Breve 20/12/2024

Mercados Financieros · Pausa en Inglaterra, Noruega espera hasta marzo y nuevo recorte en Suecia con el final del ciclo de bajadas muy cerca.

Banco de Inglaterra

- El Banco de Inglaterra (BoE) ha mantenido el tipo de interés oficial en el 4,75%, con 6 votos a favor y 3 en contra, que optaban por una reducción de 25 p. b.
- En la nota de prensa mantienen 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 se estabilice alrededor del objetivo.
- Desde la última reunión, se ha producido un incremento de la inflación, por encima de las previsiones del BoE. La general repuntó en noviembre hasta el 2,6% interanual (y la entidad monetaria espera que “continúe aumentando ligeramente en el corto plazo”), así como la núcleo que aceleró dos décimas hasta el 3,3% interanual. La inflación de servicios se mantuvo muy elevada (5% interanual), todavía muy lejos del objetivo del 2%. También se ha producido una aceleración de los salarios (5,2% interanual la media móvil 3 meses desde el 4,4% de septiembre).
- La economía británica creció menos de lo esperado en el 3T 2024, la actividad cayó un 0,1% intermensual en octubre y se espera un estancamiento en el último trimestre del año (frente al +0,3% intertrimestral que preveían en noviembre). Otros indicadores también apuntan en esta dirección, como el PMI (tanto manufacturas como servicios), que en el promedio del 4T se sitúa por debajo del 3T, aunque el índice compuesto todavía sigue en zona levemente expansiva; o la confianza empresarial, que también ha caído tras el anuncio de un aumento de los impuestos. Esto contrasta con la confianza de los consumidores que se ha incrementado en los últimos meses, aunque todavía sigue por debajo de la media histórica.
- El mercado espera ahora entre 2 bajadas de tipos en 2025 de 25 p.b. hasta situarse en el 4,25% (sin cambios respecto a lo previo a la reunión). Tras el comunicado del BoE, la libra se depreció frente al dólar y frente al euro en torno al 0,3%-0,4% y la rentabilidad de la deuda pública bajó en las referencias a 2 años, en torno a 3 puntos básicos y se mantuvo relativamente estable en el 10 años.

Riksbank

- El Riksbank recortó el tipo de interés oficial en 25 puntos básicos hasta 2,50% (la quinta bajada desde mayo), en línea con lo esperado por el mercado y lo anticipado en la reunión de noviembre por la propia institución. Sitúan ahora el tipo de interés terminal en el 2,25%, sin cambios respecto a noviembre.
- Sin grandes cambios en las previsiones de inflación y actividad: han revisado ligeramente al alza la inflación para este año y los siguientes (pero alrededor del objetivo del 2%) y a la baja el PIB de 2024 y 2025 (0,6% y 1,8%, respectivamente desde el 0,8% y 1,9% anterior). La tasa de paro la mantuvieron sin cambios con una senda de reducción hasta el 7,6% en el 4T 2027.
- La institución ha mostrado su preocupación por la divisa (que se ha apreciado cerca de un 0,6% frente al euro tras el anuncio) y por el potencial efecto de una subida de los aranceles por parte de Estados Unidos.
- En el comunicado indican que “si las perspectivas económicas y la inflación no cambian, podría haber una nueva bajada en la primera mitad de 2025”. Esto supone un cambio a un tono algo menos laxo respecto a noviembre, donde señalaban que podría haber “uno o dos recortes más en la primera mitad de 2025”. Insisten en que, dado que la reducción del tipo de interés ha sido muy rápida y esto afecta

con un retardo a la economía, hay que ser cautelosos a la hora de tomar futuras decisiones de política monetaria. Por lo que si la inflación se mantiene alrededor del objetivo y la actividad empieza a repuntar (como se espera), estaríamos cerca del fin de este ciclo de disensión monetaria.

- El mercado espera ahora dos bajadas adicionales de 25 p. b. en 2025 hasta situar el tipo oficial en el 2,0%, sin cambios respecto a lo que se esperaba antes de la reunión. Sin embargo, podríamos ver una pausa en enero, ya que la información nueva con la que contará el Banco Central sueco será limitada.

Norges Bank

- El Banco Central de Noruega mantuvo, por unanimidad, el tipo de interés de referencia en el 4,5%, tal y como esperaba el mercado. Consideran que todavía tienen que mantener una política monetaria restrictiva para estabilizar la inflación en torno al objetivo, pero que el inicio de los recortes está muy cerca y apuntan a marzo de 2025.
- La economía noruega ha resistido bien con tipos elevados y se ha comportado mejor de lo anticipado (han revisado al alza la previsión de PIB) y la reducción de la inflación ha sido más rápida de lo esperado a principios de año. Como otros bancos centrales, ha señalado su preocupación con un potencial incremento de las barreras comerciales, que podrían dañar a la economía mundial, aunque afirman que las implicaciones en la inflación noruega no están claras.
- La corona noruega apenas se ha depreciado un 0,1% contra el euro tras el anuncio y fluctúa alrededor de niveles parecidos a los de septiembre.
- El banco central noruego ha revisado ligeramente al alza la senda prevista para el tipo oficial respecto al informe de septiembre, con tres bajadas el próximo año frente a las cuatro que había en septiembre. El mercado espera la primera bajada de 25 p. b. en marzo (sin cambios respecto a lo esperado antes de la reunión) y dos recortes adicionales hasta situarse en el 3,75% a finales de 2025.

Banco de Suiza

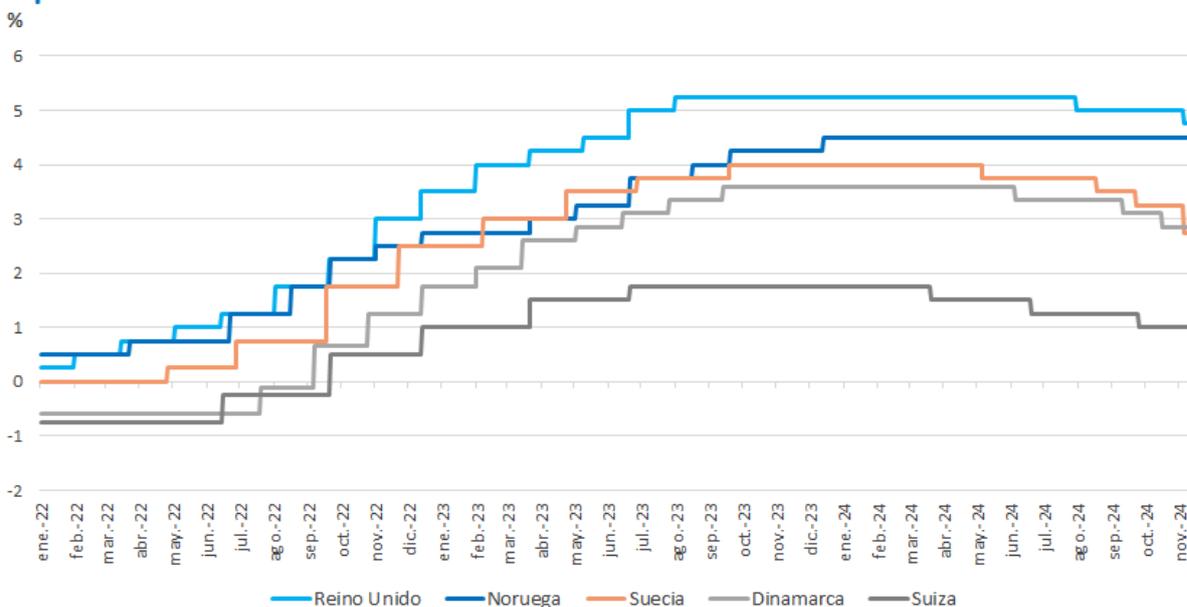
- El Banco Nacional de Suiza (SNB, por sus siglas en inglés) recortó en 50 p. b. el tipo de interés de referencia hasta el 0,5% el pasado 12 de diciembre, por encima de la reducción de 25 p. b. esperada por el mercado.
- La inflación en Suiza ha sorprendido a la baja y la entidad monetaria redujo su previsión de inflación para 2025 hasta un promedio del 0,3% (0,6% anterior) y aumentó una décima la de 2026 hasta el 0,8%.
- No hicieron ninguna declaración sobre la valoración del franco suizo, que se ha depreciado ligeramente desde la anterior reunión, aunque recalcan que están dispuestos a intervenir en el mercado de divisas cuando sea necesario.
- A diferencia de la reunión de septiembre, en el comunicado no se incluyó ninguna referencia a una posible mayor relajación monetaria. El mercado espera ahora una nueva bajada de 25 p. b. en la reunión de marzo y que el tipo oficial llegue al 0% a finales del primer semestre de 2025. Los riesgos de la inflación están sesgados a la baja y las perspectivas para el crecimiento están rodeadas de mucha incertidumbre.

Banco de Dinamarca

- El Banco Central de Dinamarca, el pasado 12 de diciembre y siguiendo al Banco Central Europeo (véase la [Nota Breve](#)), bajó sus tipos de interés oficiales en 25 p. b., dejando el tipo de depósito al 2,6% y manteniendo inalterado el diferencial de tipos de interés de política monetaria con el BCE.
- La corona danesa ha continuado cotizando cerca de la paridad con el euro y la entidad monetaria no ha tenido que intervenir en el mercado como viene ocurriendo desde enero de 2023.

- Creemos que continuará la distensión monetaria, ya los mercados prevén 125 p. b. de recortes más por parte del BCE en 2025 y el Banco Central danés toma sus decisiones de política monetaria en función de las que vaya tomando el banco central de la eurozona.

Tipos de interés oficiales



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

María Romero Meléndez, 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.