

La reunión del BCE de hoy era uno de los principales focos de atención de la semana, no tanto por la decisión efectiva que se pudiese anunciar, como por cualquier posible guidance relativo al proceso de recortes, en un contexto en el que las expectativas de acciones adicionales para el conjunto del año se habían enfriado de forma importante.

De esta forma, en esta nota queremos analizar los principales puntos del anuncio realizado hoy por el BCE en materia de política monetaria, además de la posterior comparecencia de Lagarde.

El comunicado oficial plantea una inflación encaminada al objetivo y un estancamiento del crecimiento

En línea con lo esperado, el Consejo del BCE anunció una bajada de los tipos de referencia de 25 pb dejando la facilidad de depósito en el 2.75%. Así, se acumulan recortes de 125 puntos básicos.

La decisión, volvió a fundamentarse en tres pilares básicos: i) evaluación actualizada de las perspectivas de inflación, ii) la dinámica de la inflación subyacente y iii) la intensidad de la transmisión de la política monetaria.

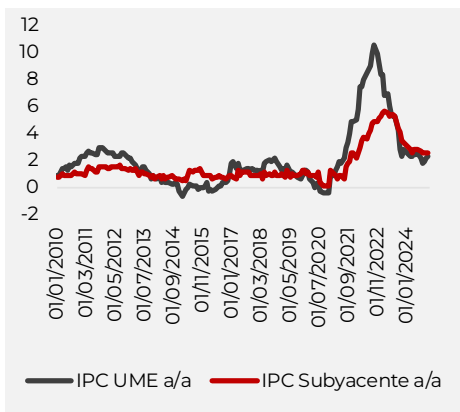
En este sentido la Autoridad considera que el proceso de desinflación sigue avanzando y que la inflación ha continuado mostrando una evolución, en general, en línea con las proyecciones del staff técnico del Banco y que probablemente volverá al objetivo del 2% a lo largo de este año, para estabilizarse en torno al objetivo de forma sostenida.

El comunicado añade que la inflación doméstica (especialmente ligada a los servicios) sigue siendo elevada, principalmente como consecuencia de los salarios además de unos precios, en algunos sectores, que todavía están ajustándose a la escalada observada en la inflación con un retraso considerable. En cualquier caso dice que, según lo esperado, el crecimiento de los salarios se está moderando, y que los beneficios están amortiguando, en parte, el impacto sobre la inflación.

El BCE sigue describiendo la actual política monetaria como “restrictiva”, lo que pone de manifiesto que la Autoridad está dispuesta a llevar a cabo más bajadas. En este sentido, dice que la economía se sigue enfrentando a factores adversos, pero que la mejora de las rentas reales y la desaparición gradual de los efectos de la política monetaria restrictiva deberían, con el tiempo, respaldar una recuperación de la demanda.

GRÁFICO 1: Evolución de la inflación UME

Fuente: Bloomberg e Inverseguros



REUNIÓN DEL BCE: ENERO 2025

Lagarde sigue defendiendo bajadas adicionales aunque sin plantea nivel de llegada

La comparecencia de Lagarde ante los medios se centró básicamente en recalcar que la senda de desinflación sigue en curso y que los datos apuntan a que se podrá alcanzar el objetivo del 2% a lo largo de este año. Se trataría por lo tanto de un enfoque más optimista del que tenía en diciembre cuando se publicaron las estimaciones del staff técnico del Banco en las que se planteaba que la inflación subyacente no alcanzaría el 2% hasta el 1T.26.

En este sentido, tal y como ya hemos señalado en el pasado, la diferencia entre que los registros de IPC se puedan normalizar o se mantengan por encima del 2.0% está en la evolución de los servicios, ya que, si la misma continúa trasladando niveles similares a los actuales (4.0% en diciembre), se antoja complicado aventurar un escenario favorable para los intereses del Banco Central, sobre todo si, tal y como parece, el resto de los componentes han alcanzado un suelo e incluso experimentan una corrección parcial de la tendencia bajista que predominó durante buena parte del año pasado.

Lagarde hizo referencia a la desaceleración registrada por varios indicadores como el Indeed wage tracker (ver gráfico 2), que si bien es cierto que se encuentra en proceso de desaceleración, lo cierto es que los niveles siguen siendo muy elevados. En este sentido existe el riesgo de que la Autoridad Monetaria sea demasiado optimista en cuanto al proceso de desaceleración de los salarios de cara a la segunda mitad de este año.

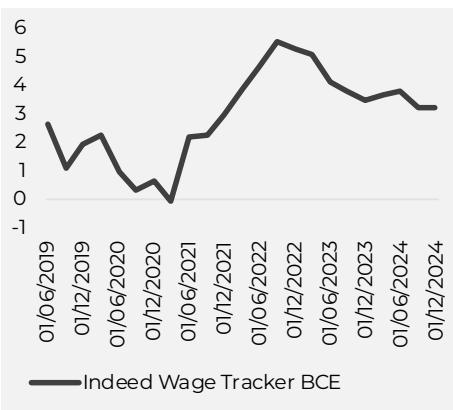
En materia de actividad, la Presidenta dijo que la economía se estancó a finales de 2024 y que se espera una ligera recuperación de cara al actual ejercicio donde las exportaciones podrían jugar un papel relevante. De esta forma, los riesgos en este sentido siguen estando sesgados a la baja, especialmente en un contexto de tensiones comerciales a nivel global y de desaceleración de la economía china.

De esta forma, los dos factores comentados anteriormente (inflación y crecimiento a la baja) siguen proporcionando argumentos para continuar adelante con el proceso de recortes de tipos. En este punto Lagarde dijo que el Consejo está convencido en cuanto a la dirección a seguir, si bien es cierto que el ritmo y el volumen de las acciones se determinarán de acuerdo a las publicaciones macro que se vayan conociendo bajo el enfoque “data dependant”.

Tras la comparecencia de Lagarde el mercado descuenta con una probabilidad superior al 80% recortes de 70 puntos básicos para el conjunto del año, manteniéndose por lo tanto el tipo de llegada en el entorno del 2%.

GRÁFICO 2: Evolución del índice de salarios Indeed

Fuente: Bloomberg e Inverseguros



El Indeed Wage Tracker es un indicador que utiliza el BCE para monitorear la evolución de los salarios en la UME. Se basa en datos en tiempo real de ofertas de empleo publicadas en la plataforma de búsqueda de empleo Indeed, lo que permite analizar cómo están evolucionando los salarios de los nuevos contratos antes de que se reflejen en estadísticas oficiales.

REUNIÓN DEL BCE: ENERO 2025

Conclusiones

1. La reunión del BCE se saldó con una bajada de 25 pb de los tipos de referencia, lo que supone un recorte acumulado de 125 pb.
2. Lagarde se mostró bastante optimista en materia de inflación, afirmando que la Autoridad Monetaria esperaba alcanzar el objetivo del 2% a lo largo de este año.
3. En materia de crecimiento siguió apuntando a un estancamiento o ligera recuperación de la actividad si bien es cierto que los riesgos siguen sesgados a la baja.
4. De esta forma, la Autoridad sigue dispuesta a continuar recortando tipos, si bien es cierto que el ritmo y el volumen de las acciones dependerá de los datos que se vayan conociendo.
5. Así, tras la comparecencia de Lagarde, el mercado descuenta con una probabilidad superior al 80% recortes de 70 puntos básicos para el conjunto del año, manteniéndose por lo tanto el tipo de llegada en el entorno del 2%.

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS

Silvia Verde (Analista)
sverde@inverseguros.es

Patricia Rubio (Soporte Adtvo)
prubio@inverseguros.es



Calle Dr. Fleming, 11 1ª CD
28036 (Madrid)
+34 91 312 48 01
analisis@inverseguros.es

AVISO LEGAL

La presente Nota ha sido elaborada por Inverseguros Sociedad de Valores, SAU y se facilita sólo a efectos informativos. Inverseguros Sociedad de Valores, SAU es una entidad inscrita en España, autorizada y regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

La presente Nota no puede considerarse asesoramiento financiero personalizado, ni una oferta de compra o venta de acciones. La misma ha sido elaborada con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El receptor de la misma que tenga acceso debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a los que se hagan referencia pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración de la presente nota, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias, así como la información pública existente sobre dicho valor, y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en la CNMV y en la entidad emisora. Asimismo, debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Asimismo, advertimos que toda inversión en cualquier valor está sujeta a riesgos de pérdida, incluso del principal invertido, así como que las inversiones en mercados cotizados conllevan gastos que no se están teniendo en consideración en este informe. Inverseguros Sociedad de Valores, SV no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Las opiniones expresadas en este informe reflejan las opiniones personales del equipo de análisis de Inverseguros Sociedad de valores, SAU. Asimismo, el equipo de análisis no recibe ni recibirá ingreso alguno por proporcionar una opinión específica en la presente Nota.

La información que incluye el presente informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables, pero si bien se ha actuado de buena fe y de manera razonable para que dicha información no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no se puede garantizar que sea, precisa, exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

Es posible que Inverseguros Sociedad de Valores, pueda tener una posición en los valores a los que se refiere la presente Nota, negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento, colocación, aseguramiento u otros servicios al emisor de dicho valor, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados.

Inverseguros Sociedad de Valores cuenta con Política de Conflictos de Interés, así como un Reglamento Interno de Conducta (RIC), de obligado cumplimiento para todos sus empleados, directivos y Consejeros.

La presente Nota no podrá ser reproducida, distribuida ni publicada por ningún receptor de la misma.