

Bajar tipos ante el vértigo

La incertidumbre arancelaria que pesa sobre el frágil crecimiento de la zona euro ha empujado al BCE a dar una señal de apoyo a la economía



SANTIAGO CARBÓ VALVERDE

17 ABR 2025 - 16:20 CEST

El BCE [bajó nuevamente este jueves los tipos de interés](#) un cuarto de punto hasta el 2,25%. El mercado estuvo descontando una pausa en las reducciones hasta hace poco. Sin embargo, los últimos acontecimientos han obligado a cambiar la hoja de ruta. [La imposición de aranceles por parte de Estados Unidos](#) ha sacudido el comercio, la actividad económica y los mercados financieros severamente y los bancos centrales vuelven a pasar a la acción. La [incertidumbre arancelaria](#) que pesa sobre el frágil crecimiento de la zona euro (España es una de las pocas excepciones), mucho más dependiente del sector exterior que EE UU, ha empujado al BCE a dar una señal de apoyo a la economía.

Han ayudado también unos últimos datos de inflación mejores que los previstos y una disminución de los precios de la energía, que junto a un dólar más barato, pueden paliar, en parte, los efectos inflacionarios de los aranceles. La teoría económica apuntaría a que los niveles de tipos sustancialmente más reducidos en la zona euro comparados con los de EE UU deberían conducir al euro a una cierta depreciación. Algo que no está ocurriendo en este momento por el barullo arancelario, más bien lo contrario, el dólar es el que se está depreciando. Habrá que seguir bien de cerca el tipo de cambio-a buen seguro que el BCE lo estará haciendo- porque puede convertirse en un segundo arancel para las exportaciones europeas.

El tiempo dirá si esta reducción de tipos ha sido correcta. En otros momentos críticos del pasado, el BCE erró al tomar decisiones sobre los tipos de interés que tuvieron consecuencias muy negativas. Todos nos acordamos de la elevación de los tipos del banco emisor en julio de 2008 en el que pesaron más los temores inflacionistas —que no se llegaron a materializar— que la debacle financiera que se iba a producir dos meses más tarde con la bancarrota de Lehman Brothers, pero sobre la que ya había claras señales en los mercados y en la desaceleración económica. Y además [donde la Fed estadounidense ya había comenzado a bajar tipos](#). Otro caso llamativo fue el de los incrementos de tipos de abril y julio de 2011. Nuevamente, el temor por la inflación a corto plazo pudo más que la recuperación frágil de la economía euro de aquel entonces —llegó a una doble recesión— a la vez que se estaba desencadenando la crisis de la deuda soberana europea.

Esas lecciones parecen haberse aprendido ahora, donde la obsesión por la inflación no es ya el único elemento encima de la mesa a la hora de decidir qué hacer con los tipos. Más aún con unos mercados financieros tensionados, en particular el de *Treasuries* americano. Es cierto que será fundamentalmente tarea de la Fed intentar arreglar esa avería financiera, pero el BCE hace y hará bien en no esperar acontecimientos y actuar con diligencia adelantándose.

Santiago Carbó Valverde, catedrático de Análisis Económico de la Universitat de València y Director de Estudios Financieros de Funcas