

Global

Presiones crecientes sobre el euro

Expansión

María Martínez

El par euro/dólar ha experimentado una caída significativa desde los máximos alcanzados a mediados de este año, en 1,12, hasta el nivel actual de 1,04, lo que representa una depreciación del 8%. Este retroceso, una de las mayores caídas del euro en los últimos años, refleja una combinación de factores: la resiliencia económica de Estados Unidos, la reelección de Donald Trump —y el probable endurecimiento arancelario—, la creciente debilidad de la eurozona y un entorno geopolítico más adverso, que habitualmente lleva a un refugio en el dólar. Este contexto ha colocado al euro en una posición de vulnerabilidad, mientras que el dólar se ha fortalecido por estos motivos.

Uno de los principales motores de la fortaleza de esta moneda ha sido el desempeño robusto de la economía estadounidense. Pese a las presiones inflacionarias y las subidas de tipos de interés implementadas por la Reserva Federal (Fed) entre marzo de 2022 y julio de 2023, el crecimiento económico en Estados Unidos ha mostrado una resiliencia notable, con una inflación que se modera pero permanece por encima del objetivo, y un mercado laboral robusto. Esta dinámica ha mantenido los tipos de interés en el país en niveles elevados, ya que la Fed actúa con cautela para evitar que una reducción prematura de tipos reavive las presiones inflacionarias. Esto ha incentivado flujos de capital hacia activos denominados en dólares mediante estrategias de "carry trade", que aprovechan los diferenciales de tipos entre Estados Unidos y otras economías, incluida la eurozona, para obtener rendimientos adicionales.

Además, la reelección de Trump ha intensificado la incertidumbre política y económica global. Su administración ha planteado la posibilidad de implementar nuevos aranceles, lo que podría beneficiar al dólar como activo refugio, pero también aumentar la vulnerabilidad de la eurozona debido a su alta dependencia de las exportaciones. La posible escalada de tensiones comerciales y las políticas arancelarias han incrementado las preocupaciones sobre el crecimiento global, ejerciendo presión adicional sobre el euro. Este panorama, combinado con tasas de interés más altas en Estados Unidos y una economía fortalecida, ha consolidado el atractivo del billete verde.

En contraste, la eurozona se enfrenta a un panorama económico desafiante. El crecimiento sigue siendo lento, particularmente en países como Alemania, al borde de la recesión, y Francia, que afronta problemas políticos y fiscales. Este contexto ha llevado al Banco Central Europeo (BCE) a adoptar un enfoque monetario más acomodaticio. Tras iniciar su ciclo de bajadas de tipos en junio —antes que la Fed—, le han seguido tres reducciones consecutivas de 25 puntos básicos en la última parte del año, y se esperan al menos 100 más en 2025, lo que dejaría el tipo de depósito en torno al 2 % a mitad de año. Incluso, algunos miembros del BCE han sugerido reducir los tipos por debajo del nivel neutral, según indicó la presidenta Christine Lagarde en la última reunión, con referencias a niveles entre el 1,75 % y el 2,5 %, con el fin de estimular la economía. Esta postura contrasta marcadamente con la política de la Fed.

A corto y medio plazo, se espera que el euro continúe cotizando por debajo de su nivel de equilibrio. El diferencial de tipos de interés entre la eurozona y Estados Unidos seguirá favoreciendo al dólar, especialmente mientras la Fed mantenga los tipos altos o implemente recortes limitados en 2025. En este contexto, no puede descartarse la posibilidad de una paridad entre el euro y el dólar. Factores como una intensificación de las políticas proteccionistas de Trump, un debilitamiento más pronunciado del crecimiento en la eurozona, una respuesta monetaria más contundente del BCE o, por el contrario, una Fed que apenas reduzca los tipos de interés, podrían acercar al EUR/USD a este nivel psicológico.

A más largo plazo, es probable que el euro inicie una apreciación gradual hacia 2026. Este proceso estaría respaldado por un ajuste en las políticas monetarias a ambos lados del Atlántico, con el BCE recuperando un tono más neutral y la Fed avanzando en su ciclo de recortes de tipos. Sin embargo, este rebote podría ser lento, ya que las cicatrices económicas de las eventuales políticas arancelarias y los desequilibrios estructurales en Europa podrían seguir teniendo consecuencias más allá de lo deseado.

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.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
www.bbvarresearch.com