

---

## J.L. Martínez Campuzano

Portavoz de la  
Asociación Española  
de Banca (AEB)

---

# Cuidar el mensaje

---



La curva de tipos de interés del dólar descuenta una

subida de los tipos oficiales en la reunión de la Fed de junio. ¿Y después? Aunque también anticipa otra subida de tipos antes de final de año, la probabilidad que le asigna se reduce. La evolución futura de esta probabilidad va a depender del mensaje de la autoridad monetaria norteamericana: su interpretación de los datos económicos y cómo se traslada esto en términos de la velocidad para alcanzar el nivel neutral de los tipos de interés.

La política monetaria excepcionalmente expansiva de los principales bancos centrales desde el inicio de la crisis ha influido en las expectativas de los inversores. Aunque en principio no fuera su objetivo. Es necesario ahora buscar el equilibrio entre el riesgo de la ligera inestabilidad a corto plazo que traería la normalización, con el riesgo de inestabilidad a medio y largo plazo que supone mantener las medidas excepcionales.

No hay muchos argumentos para no comenzar a perfilar la estrategia de normalización monetaria. Y no solo en Estados Unidos. Jens Weidmann, presidente del Bundesbank, advertía el miércoles sobre el impacto positivo en la inflación de la compra de activos del BCE. Y meditaba sobre la contradicción que supone para el objetivo último de estabilidad en los precios. Todo apunta a que también nuestro banco central tendrá en su reunión de junio la oportunidad para aclarar su estrategia de normalización monetaria.

Los inversores valoran una mayor certeza a futuro. Y normalizar la política monetaria sin duda reduce la incertidumbre sobre el futuro de las entidades de crédito porque mejora las expectativas de rentabilidad y facilita la continuidad en los ajustes pendientes. Los bancos europeos tienen estas dos prioridades y pueden abarcarlas de forma más eficiente si los factores exógenos de riesgo se eliminan. |