

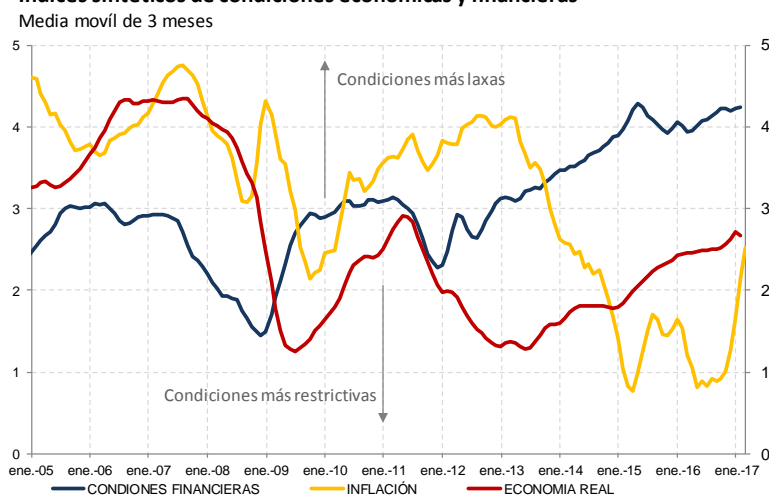
Nota Breve 07/03/2017

Mercados financieros · Actualización del escenario en la próxima reunión del BCE

Valoración

Tras alargar el QE hasta finales de 2017 el pasado diciembre, no se espera que el Banco Central Europeo (BCE) tome medidas importantes en la reunión de este jueves. Sin embargo, en lo que va de año, la recuperación de la actividad ha ganado firmeza y la inflación general ha ido repuntando de la mano de los precios energéticos, mejoras que podrían reflejarse en la actualización del escenario macroeconómico que presentará el BCE. En cualquier caso, la inflación subyacente se mantiene estable y por debajo del objetivo. Además, desde la última reunión, los tipos de interés de la deuda soberana se han mostrado volátiles y sensibles al riesgo político. Dado que la incertidumbre política se mantendrá elevada al menos hasta la resolución de las elecciones francesas (abril-mayo) y que se espera que la recuperación de la inflación subyacente sea gradual, la atención no se centrará todavía en ajustar el estímulo sino en la valoración del BCE sobre el mapa de riesgos (menos sesgados a la baja que en la anterior reunión) y en la orientación futura de la política monetaria (actualmente sesgada hacia mantener o aumentar el estímulo).

Índices sintéticos de condiciones económicas y financieras



Condiciones financieras y económicas

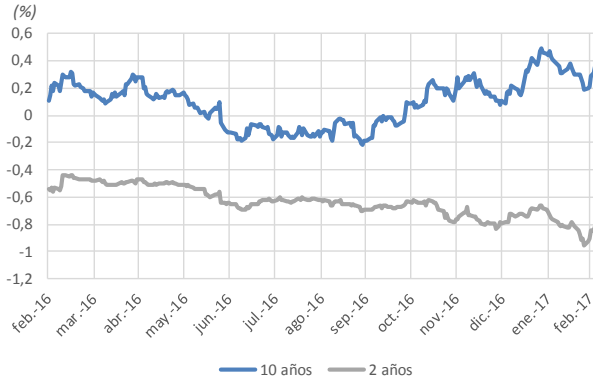
- Los tipos de interés de la deuda soberana han mostrado sensibilidad a los acontecimientos políticos (especialmente los relacionados con las elecciones francesas), con episodios de repuntes de las primas de riesgo en la periferia (incl. Francia) y la deuda alemana actuando como activo refugio.
- Dos factores más han influenciado la curva soberana: la escasez de activos generada por el QE, que ha contribuido a presionar a la baja el tramo corto del núcleo, y el efecto arrastre de las condiciones financieras en EE. UU., con vaivenes que reflejan la incertidumbre alrededor del impacto económico de la agenda de la Administración Trump.
- La inflación general alcanzó el 2,0% interanual en febrero aupada por los precios energéticos y de los alimentos no procesados. Sin embargo, la inflación subyacente se mantuvo estable en el 0,9%.
- Tras mejorar en el último tramo de 2016, los indicadores de actividad de la eurozona se mantienen en máximos de los últimos años y apuntan a un crecimiento más firme.

Comunicación del BCE

- Las declaraciones de los miembros de Consejo de Gobierno del BCE indican una visión más optimista de la recuperación, pero remarcaron que el repunte de la inflación proviene del efecto escalón del precio del petróleo y que todavía no refleja una dinámica autosostenida hacia el objetivo del BCE.
- La mayor firmeza de la actividad y la desaparición del riesgo de deflación han llevado a algunos miembros a sugerir una reorientación más equilibrada de la comunicación del BCE.

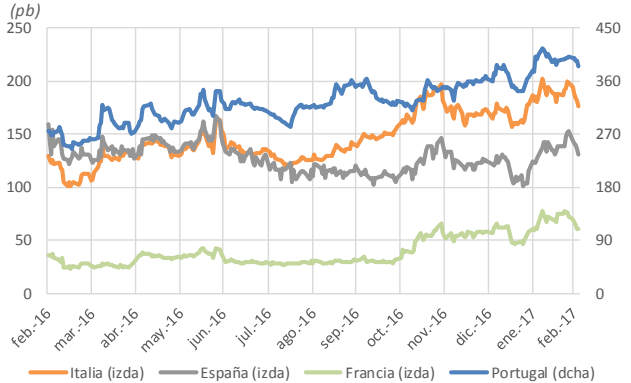
Indicadores de condiciones financieras

Tipo de interés de la deuda soberana alemana



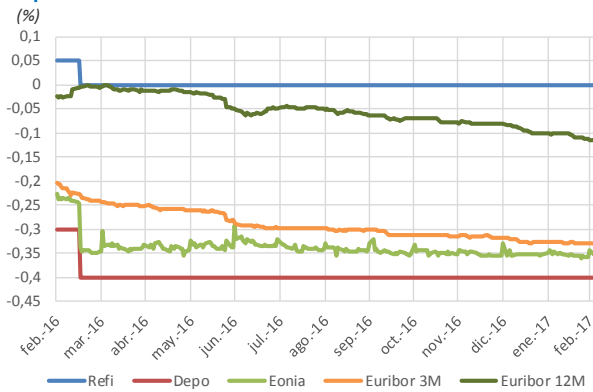
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters.

Primas de riesgo soberanas



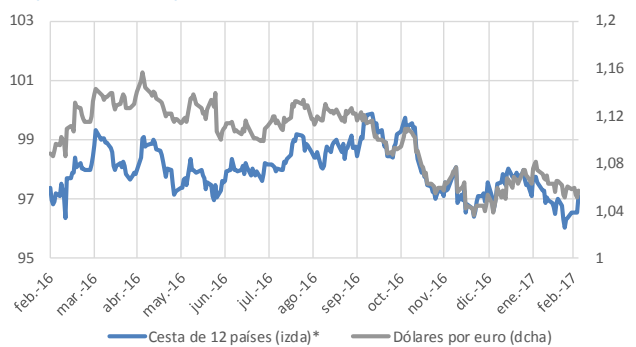
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters.

Tipos de interés interbancarios



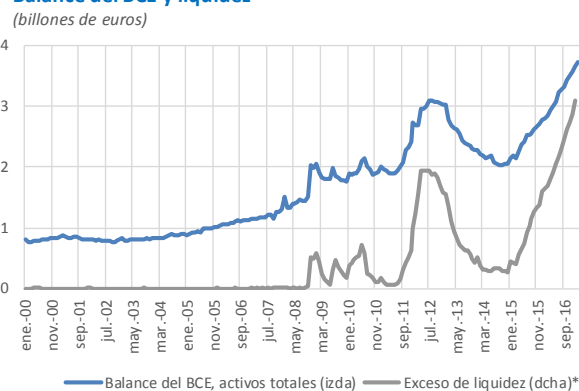
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters.

Tipos de cambio para la eurozona



Nota: *Tipo de cambio nominal efectivo respecto a 12 divisas (100 = 1T 1999).
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BCE.

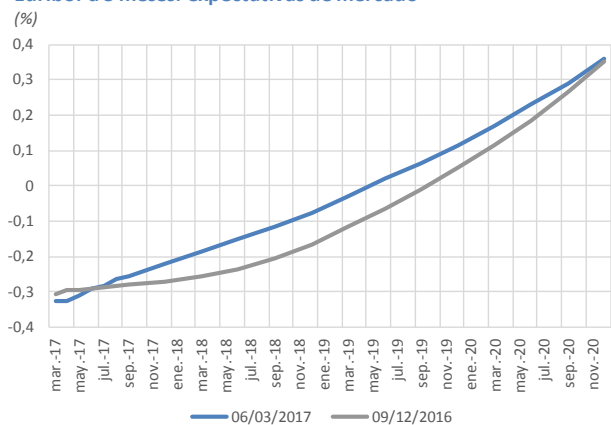
Balance del BCE y liquidez



Nota: *Depósitos en la facilidad de depósitos menos uso de la facilidad marginal de crédito más exceso de reservas.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BCE.

Euribor a 3 meses: expectativas de mercado*

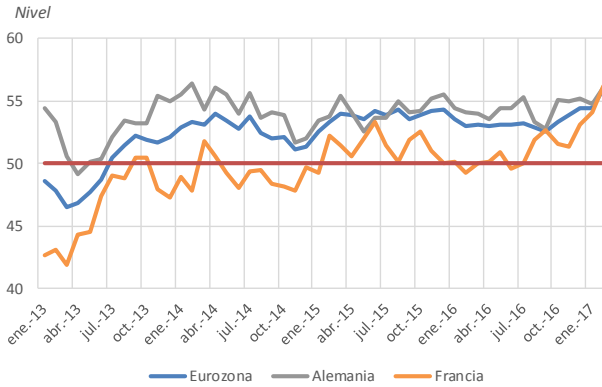


Nota: *Futuros del euribor a 3 meses

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

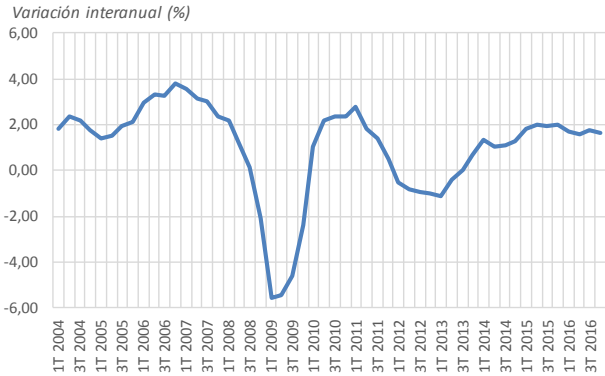
Indicadores de condiciones económicas

Eurozona: Indicador de actividad PMI compuesto



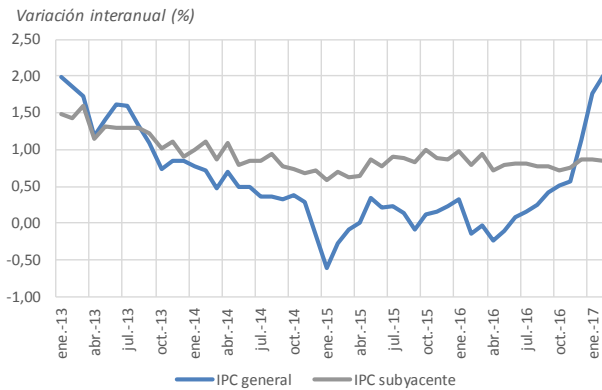
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Eurozona: PIB



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

Eurozona: IPC armonizado



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

Expectativas de inflación de mercado para la eurozona



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters.

Eurozona: previsiones del BCE

	Previsión			Variación respecto previsión anterior (p. p.)		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
PIB	1,7	1,6	1,6	0,0	0,0	0,0
IPCA	1,3	1,5	1,7	0,1	-0,1	-
IPCA sin energía ni alimentos	1,1	1,4	1,7	-0,2	-0,1	-

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BCE.

Adrià Morron Salmeron, Economista, Departamento de Macroeconomía, Área de Planificación Estratégica y Estudios, CaixaBank
e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

NOTA BREVE es una publicación de CaixaBank elaborada por su Área de Planificación Estratégica y Estudios, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual, CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias del Área de Planificación Estratégica y Estudios y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa. **Queda totalmente prohibida su reproducción total o parcial, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, sin la autorización expresa de CaixaBank.**