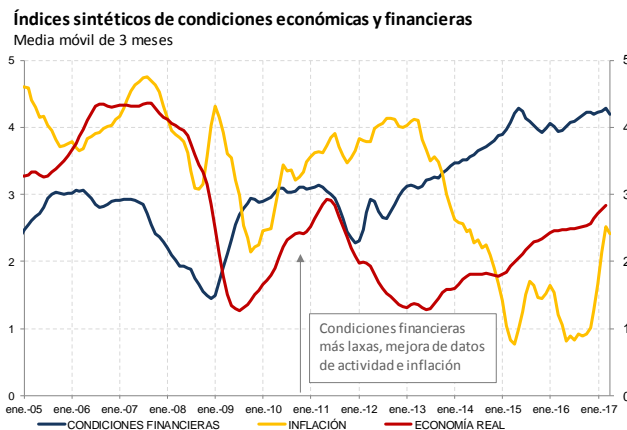


Nota Breve 25/04/2017

Mercados financieros · La mejora del escenario acerca el inicio de la normalización

Valoración

Tras la mejora del mapa de riesgos en la reunión del BCE de marzo, los indicadores de actividad de la eurozona siguen apuntando a una mayor firmeza de la recuperación. Paralelamente a esta buena dinámica, persiste un grado de infrautilización de los recursos, principalmente en el mercado laboral, que lastra las presiones inflacionistas subyacentes, indicativas de la tendencia de la inflación a medio plazo. De este modo, la recuperación de la inflación subyacente gracias al avance de la actividad sigue estimándose gradual. A ello se suma un entorno de incertidumbre política en el que los precios de los activos financieros se han mostrado volátiles y con vaivenes ligados a sucesos políticos (principalmente, alrededor de las elecciones presidenciales francesas y las expectativas sobre el impacto económico de la agenda de la Administración Trump). En este contexto, todavía no se esperan anuncios importantes en la reunión del BCE del próximo jueves 27 de abril: la atención seguirá centrada en la evolución del mapa de riesgos, todavía sesgado a la baja pero que podría seguir mejorando, y en cuándo y cómo la orientación futura de la política monetaria debería reflejar la dinámica más positiva de la economía.



Condiciones financieras y económicas

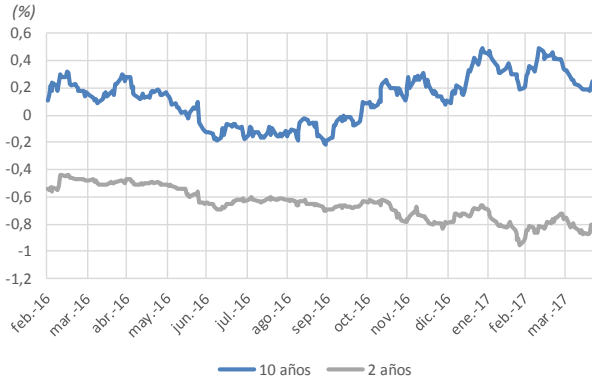
- Los tipos de interés de la deuda soberana siguen mostrando sensibilidad a los acontecimientos políticos, tanto domésticos (especialmente los relacionados con las elecciones francesas) como internacionales (por el efecto arrastre de las condiciones financieras en EE. UU. y la incertidumbre que persiste alrededor del impacto económico de la agenda de la Administración Trump).
- La inflación general se situó en el 1,5% interanual en marzo. Por componentes, destacaron el inicio del desvanecimiento del efecto escalón de los precios energéticos y el efecto calendario de la Semana Santa, que al caer íntegramente en abril (en 2016 fue en marzo) provocó una desaceleración temporal de la inflación subyacente hasta el 0,7% (antes del 0,9%).
- Los indicadores de actividad se mantienen en máximos de los últimos años y CaixaBank Research espera que se traduzcan en un dato sólido para el PIB del 1T 2017, cuya primera estimación se publicará el próximo 3 de mayo.

Comunicación del BCE

- Las declaraciones de los miembros del Consejo de Gobierno (CG) del BCE indican una visión más optimista de la recuperación y un mapa de riesgos más equilibrado. Con ello, algunos miembros del CG han empezado a considerar elementos técnicos del inicio de la normalización y han reforzado el apoyo a una estrategia secuencial, en la que no subirían tipos antes de finalizar las compras netas de activos.
- Sin embargo, en referencia a la inflación, mantienen que todavía no se observan indicios suficientemente convincentes de una dinámica autosostenida hacia el objetivo del BCE.

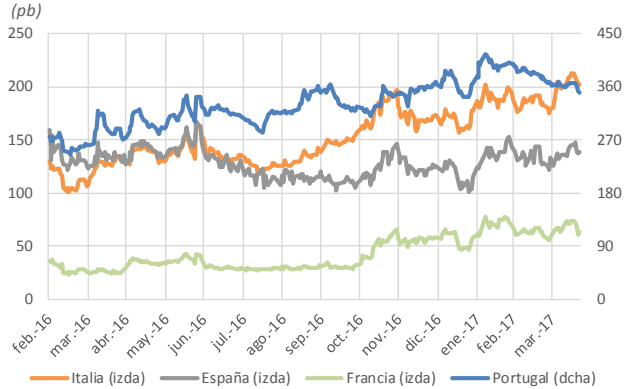
Indicadores de condiciones financieras

Tipo de interés de la deuda soberana alemana



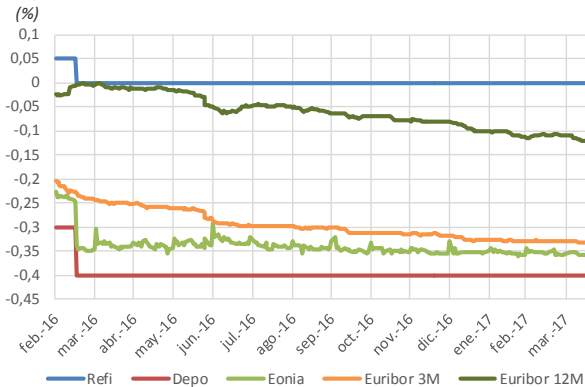
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters.

Primas de riesgo soberanas



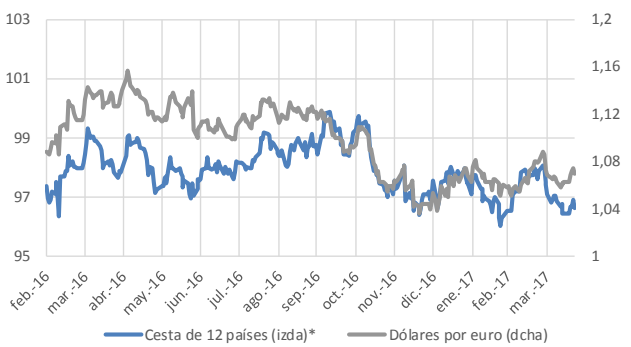
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters.

Tipos de interés interbancarios



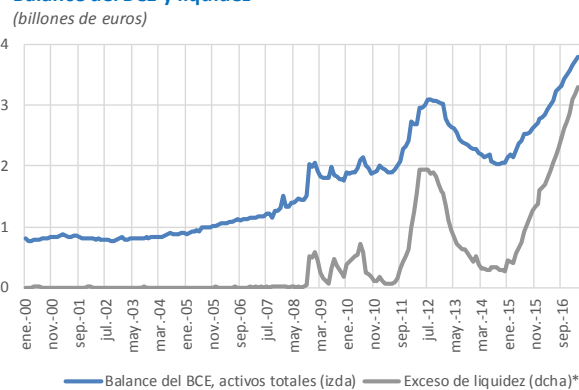
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters.

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.

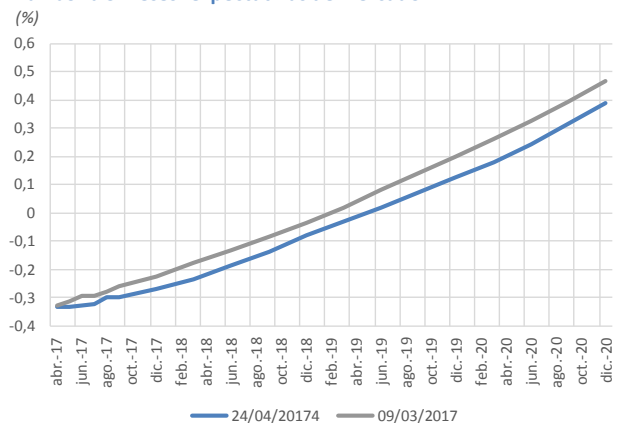
Balance del BCE y liquidez



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*



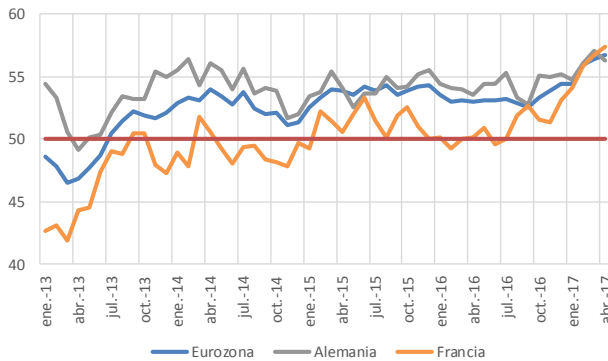
Nota: *Futuros del euribor a 3 meses

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

Indicadores de condiciones económicas

Eurozona: Indicador de actividad PMI compuesto

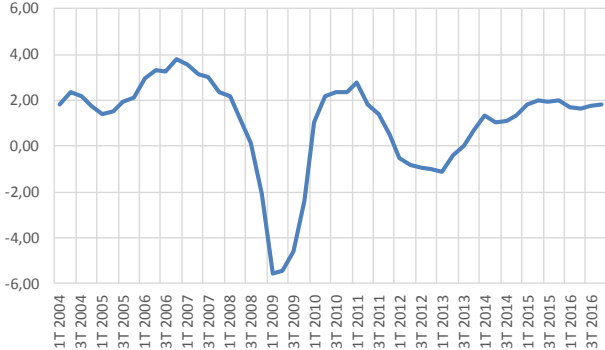
Nivel



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

Eurozona: PIB

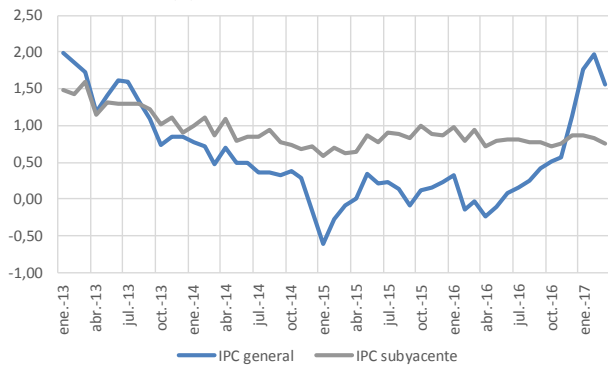
Variación interanual (%)



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

Eurozona: IPC armonizado

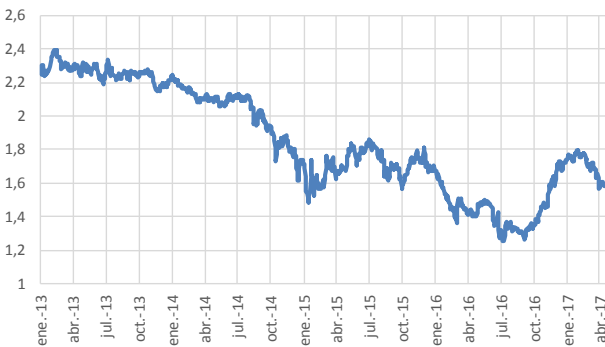
Variación interanual (%)



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

Expectativas de inflación de mercado para la eurozona

Forward de inflación a 5 años en 5 años (%)



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

Eurozona: previsiones del BCE

Variación anual (%)

	Previsión			Variación respecto previsión anterior (p. p.)		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
PIB	1,8	1,7	1,6	0,1	0,1	0,0
IPCA	1,7	1,6	1,7	0,4	0,1	0,0
IPCA sin energía ni alimentos	1,1	1,5	1,8	0,0	0,1	0,1

Fuente: CaixaBank Research, a partir de las proyecciones de marzo 2017 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.**