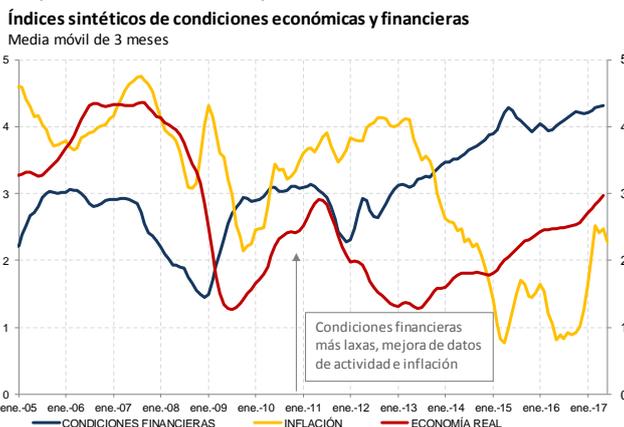


Nota Breve 06/06/2017

Mercados financieros · Las previsiones del BCE reflejarán una actividad más firme

Valoración

La recuperación de la eurozona, que venía avanzando a un ritmo sólido pero moderado, ha ganado fortaleza en los últimos trimestres, pero el BCE ha sido prudente al valorar esta dinámica. Una de las razones es que el grado de infrautilización de los recursos todavía es significativo, especialmente en el mercado laboral, y supone un lastre para la recuperación de la inflación a medio plazo, que se prevé muy gradual. Además, aunque el avance de la actividad ha traído consigo una mayor confianza en el estado de la economía doméstica, los focos de riesgo globales persisten (impacto económico de la agenda de la Administración Trump, ajuste del modelo productivo de la economía China, riesgos geopolíticos, etc.) y los inversores, tras un largo periodo de condiciones financieras extraordinariamente acomodaticias, pueden mostrarse sensibles a cambios en la orientación de la política monetaria. En este contexto, para la reunión del próximo 8 de junio todavía no se esperan anuncios importantes: el BCE presentará la actualización trimestral de su escenario macroeconómico y la atención se centrará en cómo ajusta la comunicación sobre la orientación futura de la política monetaria para que refleje la dinámica más positiva de la economía. Con estos pequeños pasos, el BCE preservaría unas condiciones financieras acomodaticias y avanzaría hacia su normalización con una gestión prudente de las expectativas.



Condiciones financieras y económicas

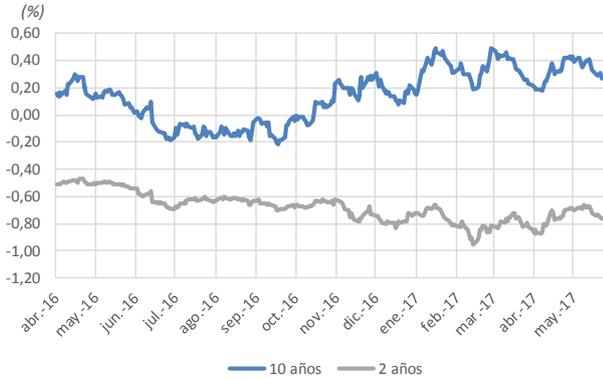
- Las primas de riesgo de la deuda soberana se comprimieron tras la victoria de E. Macron en las elecciones presidenciales francesas, pero los tipos de interés siguen mostrándose volátiles y sensibles a factores globales (el efecto arrastre de las condiciones financieras en EE. UU. y la incertidumbre que persiste alrededor del impacto económico de la agenda de la Administración Trump).
- La inflación general se situó en el 1,4% interanual en mayo tras un 1,9% en abril. Esta desaceleración se debió a efectos temporales (menor contribución del componente energético y efecto calendario de Semana Santa) que desaparecerán en los próximos meses para dar lugar a una recuperación suave.
- El PIB avanzó a un ritmo sólido en el 1T 2017 (0,5% intertrimestral, igual que en el 4T 2016) y los indicadores de actividad del 2T se mantienen en máximos de los últimos años. CaixaBank Research ha revisado al alza la previsión de crecimiento para el conjunto de 2017 hasta el 1,9%.

Comunicación del BCE

- Las declaraciones de los miembros del Consejo de Gobierno (CG) del BCE indican la existencia de una discusión sobre la necesidad de reflejar la mejor dinámica de la actividad en el mapa de riesgos del BCE y la orientación futura de la política monetaria. Una de las claves es mantener una gestión ordenada de las expectativas de los inversores y evitar episodios de volatilidad.
- En referencia a la inflación, mantienen un escenario de recuperación muy gradual hacia el objetivo, con lo que a corto plazo siguen viendo necesaria una política monetaria acomodaticia.

Indicadores de condiciones financieras

Tipo de interés de la deuda soberana alemana



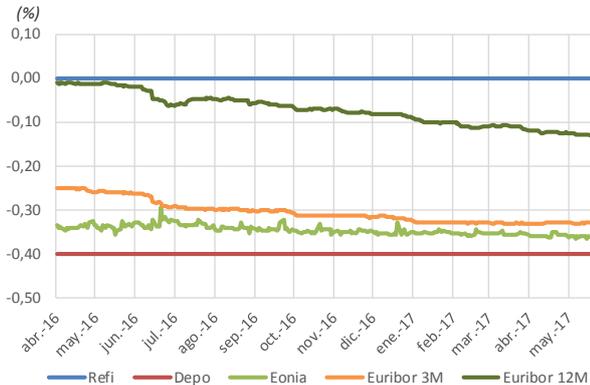
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters.

Primas de riesgo soberanas



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

Tipos de interés interbancarios



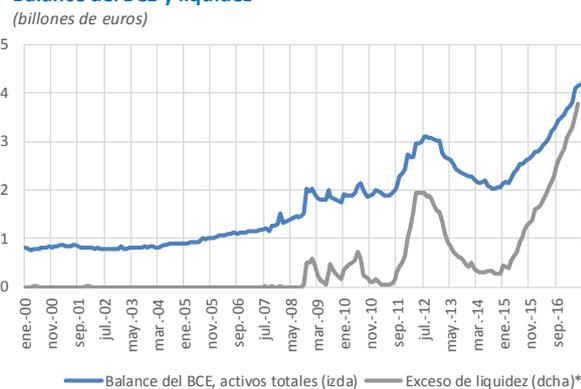
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters.

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*

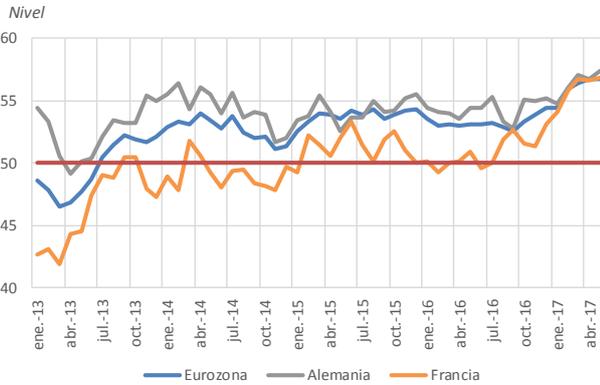


Nota: *Futuros del euribor a 3 meses

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

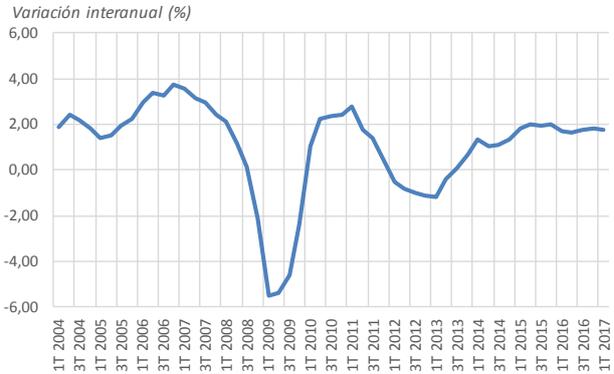
Indicadores de condiciones económicas

Eurozona: Indicador de actividad PMI compuesto



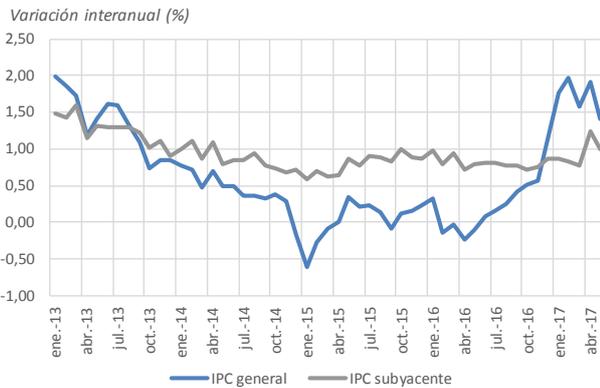
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

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

Variación anual (%)

	Previsión BCE			Previsión CaixaBank Research		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
PIB	1,8	1,7	1,6	1,9	1,8	1,5
IPCA	1,7	1,6	1,7	1,8	1,6	1,8
IPCA sin energía ni alimentos	1,1	1,5	1,8	1,2	1,6	1,9

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.**