

Nota Breve 08/06/2017

Mercados · La comunicación del BCE refleja las mejores perspectivas de la actividad

Valoración

En la reunión de hoy del Consejo de Gobierno (CG), el BCE recogió la mayor firmeza que viene mostrando la actividad de la eurozona en los últimos trimestres y mejoró, de nuevo, sus previsiones de crecimiento. Además, el CG consideró que el mapa de riesgos alrededor de la recuperación ha pasado a estar equilibrado (hasta hoy, lo había mantenido sesgado a la baja). Junto con una mayor confianza en la desaparición del riesgo de deflación, estas mejores perspectivas llevaron al BCE a ajustar la orientación de la política monetaria futura para darle un menor sesgo acomodaticio. Sin embargo, el CG mantiene las dudas sobre la recuperación a medio plazo de la inflación, por lo que reiteró la posibilidad de ampliar el QE en caso de ser necesario. En conjunto, pues, la reunión de junio combinó un mensaje de mayor confianza en el avance de la actividad de la eurozona con el recordatorio de que el BCE mantendrá unas condiciones financieras acomodaticias para garantizar la recuperación de la inflación. De este modo, el CG dio un paso pequeño y prudente para empezar a diseñar una estrategia de normalización de la política monetaria en los próximos trimestres.

Política monetaria

- El BCE eliminó el sesgo acomodaticio sobre la evolución futura de los tipos de interés (concretamente, ahora espera que se mantengan en los niveles actuales mientras que anteriormente sugería que podría volver a reducirlos) pero mantuvo la posibilidad de ampliar el programa de compra de activos en caso de ser necesario. Asimismo, reiteró la confianza en la capacidad de ajustar el programa en la dirección deseada gracias a la flexibilidad de su diseño.
- Draghi valoró positivamente los datos de actividad de los últimos trimestres y remarcó que los indicadores apuntan a un crecimiento sólido en el 2T. Sin embargo, también consideró que la mejora de la actividad todavía no se ha trasladado a las perspectivas a medio plazo de la inflación.
- En este sentido, Draghi enumeró distintos factores (indexación de los salarios a la inflación pasada, creación de empleo con contratos temporales o a tiempo parcial, reformas estructurales de flexibilización del mercado laboral cuyos efectos positivos aparecen a medio y largo plazo) que, a corto plazo, frenan las presiones inflacionistas subyacentes. Por ello, el BCE espera una recuperación muy gradual de la inflación subyacente.
- Finalmente, Draghi recordó que la normalización de la política monetaria requiere, previamente, confianza en la perspectiva de una convergencia de la inflación del conjunto de la eurozona hacia el objetivo del BCE que sea autosostenida y a medio plazo. En este sentido, explicitó que el CG no ha discutido la normalización de la política monetaria y recordó que el BCE estará presente en los mercados por un largo periodo de tiempo.

Nuevas previsiones del escenario macroeconómico

- El BCE revisó al alza las previsiones de crecimiento del conjunto de la eurozona para 2017, 2018 y 2019, recogiendo la mejora observada en los últimos trimestres en los datos de actividad y los indicadores de sentimiento económico.
- En lo que respecta a la inflación, aunque la actualización del escenario muestra una revisión a la baja de las previsiones, Draghi explicitó que ello se debe a los componentes volátiles (energía y alimentos) y que su escenario para las tendencias inflacionistas subyacentes no ha cambiado.
- **Inflación: 1,5%** para 2017 (previsión marzo: 1,7%), **1,3%** en 2018 (1,6%) y **1,6%** en 2019 (1,7%).
- **Crecimiento del PIB real: 1,9%** para 2017 (previsión marzo: 1,8%), **1,8%** en 2018 (1,7%) y **1,7%** en 2019 (1,6%).

Tipos de interés oficiales

- El BCE mantuvo el tipo refi en el 0,00%, así como el tipo de interés de la facilidad marginal de crédito y la remuneración de la facilidad de depósito en el 0,25% y el -0,40%, respectivamente.

Reacción de los mercados

Los mensajes del BCE no sorprendieron al mercado, con una sesión que no mostró grandes movimientos a lo largo de la reunión del Consejo de Gobierno. En el mercado de bonos soberanos se produjeron ligeros movimientos a la baja en los tipos de interés de la deuda del núcleo (Alemania, Francia, Holanda) y una reducción moderada de las primas de riesgo, mientras que en el mercado cambiario el euro se mantuvo prácticamente estable alrededor de los 1,12 dólares por euro. Por su parte, las bolsas registraron alzas moderadas, aupadas por el sector bancario.

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.***