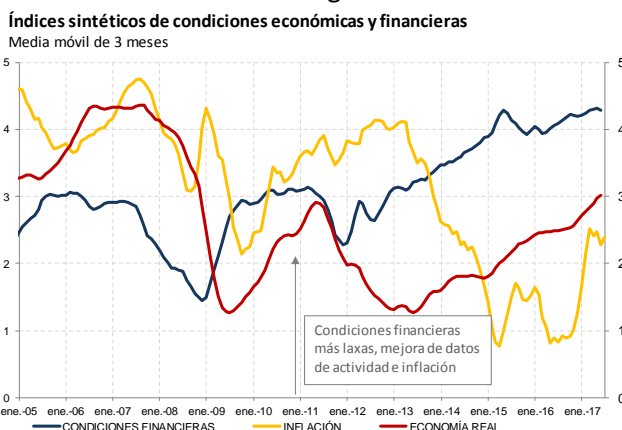


Nota Breve 17/07/2017

Mercados financieros · El BCE prepara una comunicación menos acomodaticia

Valoración

El BCE ha ganado más confianza en la recuperación de la eurozona y lo ha reflejado con revisiones al alza de las previsiones de crecimiento (hasta el 1,9% en 2017 y el 1,8% en 2018 para el conjunto de la eurozona, acordes con el escenario de CaixaBank Research) y pequeños ajustes en su comunicación, con los que señala una mejora clara del escenario y una menor probabilidad de tener que volver a ampliar el estímulo monetario. Todo ello, en un entorno con menores fuentes de riesgo doméstico pero en el que se mantienen las fuentes de riesgo globales. Por ello, en la transición hacia una comunicación menos acomodaticia, el BCE ha enfatizado la importancia de proceder con prudencia y gradualidad. Concretamente, la institución debe gestionar la sensibilidad que pueden mostrar los inversores, tras un largo periodo de condiciones financieras extraordinariamente acomodaticias, a cambios en la orientación de la política monetaria. Además, la recuperación de la inflación a medio plazo se prevé muy gradual debido a factores que, temporalmente, lastran las presiones inflacionistas tradicionalmente generadas por el avance de la actividad, como el significativo grado de infrautilización de los recursos, especialmente en el mercado laboral. En este contexto, en la reunión del próximo 20 de julio, el foco estará puesto, de nuevo, en la comunicación. Todavía no se esperan cambios en los parámetros de la política monetaria, pero en las próximas reuniones el BCE podría señalar que, ante las mejores perspectivas macroeconómicas, está empezando a diseñar la transición hacia una reducción gradual del estímulo monetario.



Condiciones financieras y económicas

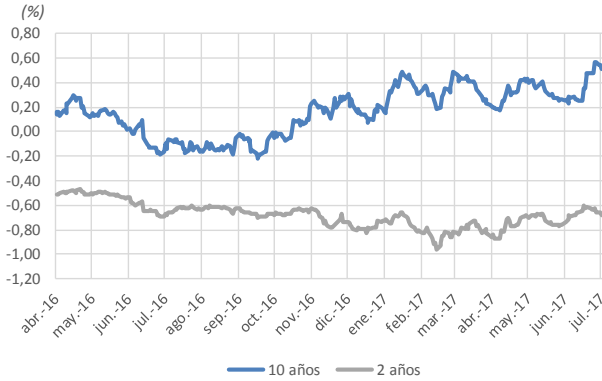
- Los tipos de interés de la deuda soberana han repuntado, en las últimas semanas, de la mano de una comunicación menos acomodaticia por parte de los bancos centrales. A lo largo de este movimiento, las primas de riesgo de los países de la eurozona se han mantenido contenidas.
- La inflación general se situó en el 1,3% interanual en junio tras un 1,4% en mayo. Esta desaceleración se debió a efectos temporales (la menor contribución de los precios de la energía y los alimentos no procesados) que desaparecerán en los próximos meses para dar lugar a una recuperación suave.
- Los indicadores de sentimiento siguen avanzando en máximos de los últimos años y apuntan a un crecimiento sólido del PIB en el 2T (CaixaBank Research espera un 0,5% intertrimestral).

Comunicación del BCE

- Las declaraciones de los miembros del Consejo de Gobierno (CG) del BCE reflejan una mayor confianza en el escenario macroeconómico, tanto por una mayor solidez de la actividad como por menores riesgos de índole doméstica. Así, han empezado a apuntar hacia un ajuste prudente y gradual de la política monetaria para los próximos meses.
- 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.

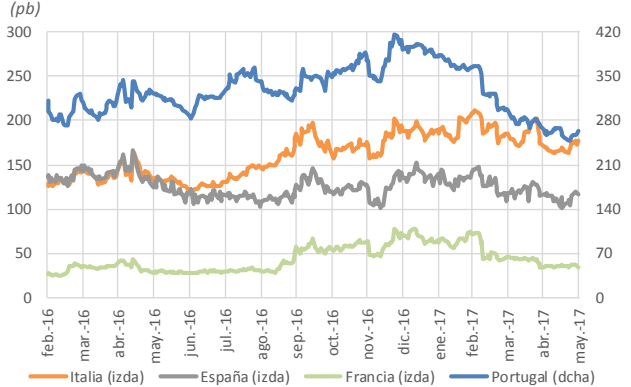
Indicadores de condiciones financieras

Tipo de interés de la deuda soberana alemana



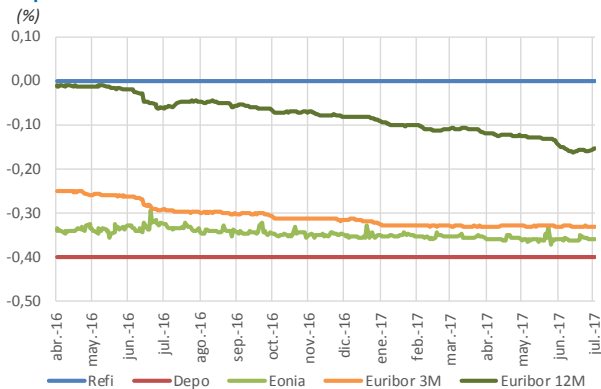
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters.

Primas de riesgo soberanas



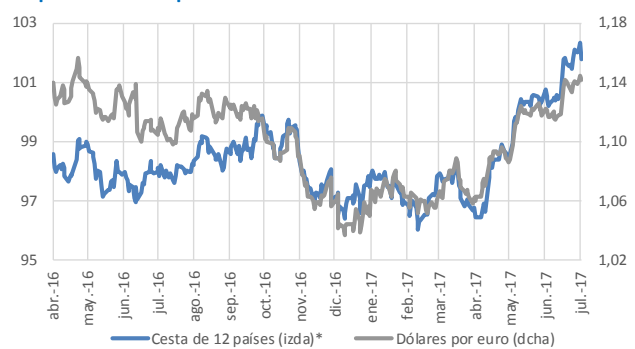
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters.

Tipos de interés interbancarios



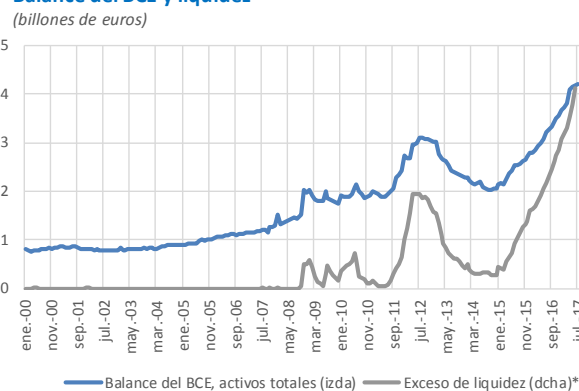
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters.

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.

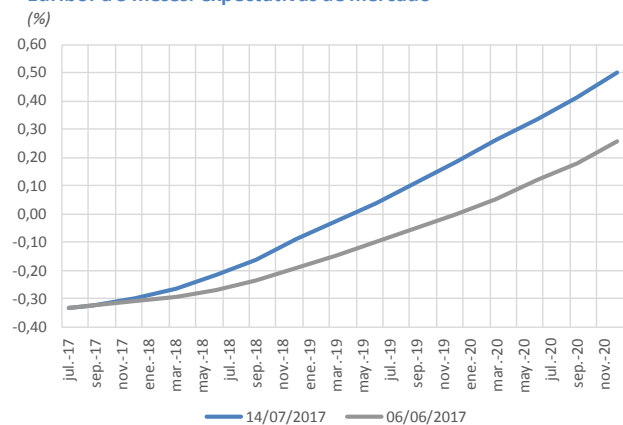
Balance del BCE y liquidez



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*

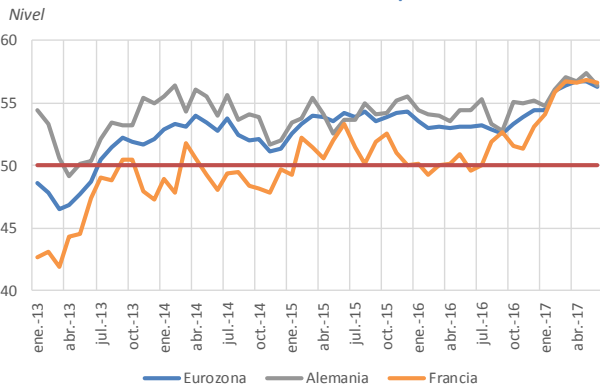


Nota: *Futuros del euribor a 3 meses

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

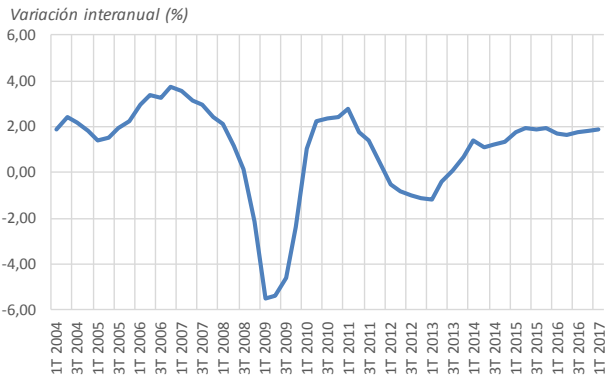
Indicadores de condiciones económicas

Eurozona: Indicador de actividad PMI compuesto



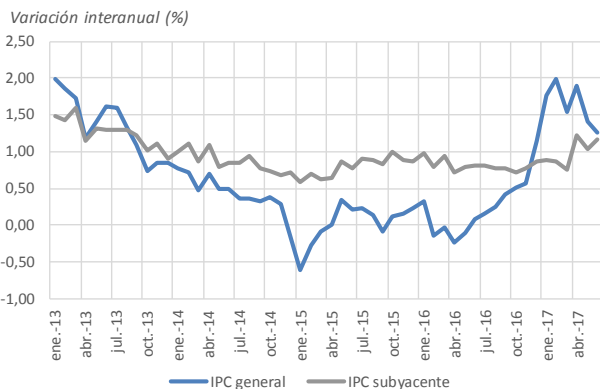
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

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

	Previsión BCE			Previsión CaixaBank Research		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
PIB	1,9	1,8	1,7	1,9	1,8	1,6
IPCA	1,5	1,3	1,6	1,6	1,5	1,8
IPCA sin energía ni alimentos	1,1	1,4	1,7	1,1	1,5	1,8

Fuente: CaixaBank Research, a partir de las proyecciones de junio 2017 del BCE.

Adrià Morron Salmeron, Economista, Depto. de Mercados Financieros, 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.**