

Nota Breve 07/09/2017

Mercados · El BCE muestra confianza en la actividad e inquietud con el tipo de cambio

Valoración

Tras la mejora del escenario económico de la eurozona y los buenos datos de crecimiento de los últimos trimestres, en la reunión de hoy el Consejo de Gobierno (CG) del BCE ha empezado a valorar opciones para implementar la política monetaria de cara a 2018. En concreto, Draghi indicó que el CG ha analizado distintas combinaciones en cuanto a la duración y el tamaño del programa de compra de activos (QE) y que es posible que el CG tome una decisión en la reunión del próximo octubre. Sin embargo, Draghi también enfatizó la importancia de que las decisiones del BCE manden un mensaje de paciencia y persistencia respecto a la implementación de la política monetaria. En este sentido, pese a revisar las previsiones de crecimiento para el conjunto de la eurozona en 2017 hasta el 2,2%, el BCE ha mantenido sin cambios las previsiones de 2018 y 2019. Además, ha revisado ligeramente a la baja las previsiones de inflación (-0,1 p. p. tanto en 2018 como en 2019) debido al impacto de la apreciación del euro en los últimos meses. De hecho, en el seno del CG, hubo consenso sobre que la dinámica del tipo de cambio en los últimos meses es una fuente de incertidumbre y de riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento e inflación. Así, Draghi manifestó que seguirán de cerca la evolución del tipo de cambio y reforzó el compromiso del BCE con mantener unas condiciones financieras acomodaticias que apoyen la convergencia sostenida de la inflación hacia el objetivo del BCE.

Política monetaria

- El BCE no reajustó los parámetros de la política monetaria ni modificó su orientación futura.
- Draghi indicó que los técnicos del BCE han presentado al CG distintas opciones para el diseño de la política monetaria de 2018, con distintas combinaciones en términos de tamaño y duración del QE. En la reunión de hoy, el CG empezó a valorar preliminarmente las alternativas y Draghi señaló que espera que las decisiones se tomen en la reunión del próximo otoño.
- Sin embargo, Draghi recalcó que el CG no ha discutido cambios en la secuencialidad de sus instrumentos, con lo que reforzó el mensaje de no subir los tipos de referencia antes de concluir el QE.
- El CG valoró positivamente las perspectivas de la actividad y mostró confianza en que la inflación convergirá hacia el objetivo del BCE de la mano de la mayor firmeza del crecimiento de la eurozona. Sin embargo, Draghi recordó que la inflación se encuentra lastrada por factores temporales que desaparecerán gradualmente, por lo que enfatizó la necesidad de ser paciente y mantener unas condiciones financieras acomodaticias.
- Draghi explicó que hubo consenso en el seno del CG al considerar que la apreciación del euro en los últimos meses supone una fuente de incertidumbre y constituye un foco de riesgo a la baja para las previsiones de crecimiento e inflación. Así, el BCE seguirá de cerca su evolución.
- En este sentido, el BCE considera que los movimientos del tipo de cambio han endurecido las condiciones financieras, aunque Draghi también remarcó que siguen siendo acomodaticias y apoyan la recuperación de la inflación.

Nuevas previsiones del escenario macroeconómico

- El BCE revisó al alza las previsiones de crecimiento del conjunto de la eurozona para 2017 debido a unos indicadores por encima de lo esperado. Sin embargo, mantuvo sin cambios las de 2018 y 2019.
- En lo que respecta a la inflación, el BCE revisó ligeramente a la baja las previsiones de 2018 y 2019 debido al impacto de la apreciación del euro observada en los últimos meses.
- **Inflación: 1,5%** para 2017 (previsión junio: 1,5%), **1,2%** en 2018 (1,3%) y **1,5%** en 2019 (1,6%).
- **Crecimiento del PIB real: 2,2%** para 2017 (previsión junio: 1,9%), **1,8%** en 2018 (1,8%) y **1,7%** en 2019 (1,7%).

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 mercados recibieron la reunión sin grandes movimientos. En deuda soberana, las *yields* de las principales economías de la eurozona flexionaron ligeramente a la baja sin variaciones importantes en las primas de riesgo. En divisas, el euro se mostró volátil en su cruce con el dólar y, pese a los mensajes del BCE, mantuvo la tendencia a apreciarse por encima de los 1,20 dólares. Las bolsas, por su parte, se mantuvieron relativamente estables en el conjunto de la sesión, si bien la banca experimentó un ligero retroceso.

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.**