

Nota Breve 26/07/2018

**Mercados · El BCE continúa por la senda marcada en junio**

## Valoración

- Tras la reunión del Banco Central Europeo (BCE) celebrada hoy, el Presidente de la entidad, **Mario Draghi, ha lanzado mensajes de continuidad** para reforzar las decisiones tomadas en la reunión de junio. Estos mensajes se han fundamentado en la firmeza del escenario económico y la consolidación de la eurozona en la fase expansiva del ciclo.
- Así, como apuntábamos el pasado lunes (más detalles [aquí](#)), **el BCE ha anunciado que mantiene los tipos de interés de referencia inalterados** al menos hasta el último tercio de 2019. Sobre el tamaño de su balance, el banco central ha reiterado la intención de poner fin al programa de compras netas en diciembre de este año, aunque ha recordado que **el BCE seguirá presente en los mercados por un largo período de tiempo** mediante la reinversión del principal de los vencimientos en balance.
- En este sentido, la infrautilización de los recursos todavía es elevada y, más allá de la desaparición del riesgo de deflación, **las presiones inflacionistas siguen siendo contenidas y requieren el apoyo de un entorno financiero acomodaticio.**
- Por ello, **en los próximos trimestres (y posiblemente años) el BCE seguirá facilitando unas condiciones financieras acomodaticias** que respalden la recuperación de la inflación. Para ello, continuará reinvertiendo los activos que venzan para mantener estable el tamaño de su balance y adoptará una estrategia de incrementos muy graduales de los tipos de interés.

## Política monetaria y entorno macroeconómico

- El Consejo de Gobierno (CG) transmitió que la actividad económica en la eurozona se encuentra en una senda de crecimiento sólido y generalizado, a pesar de la incertidumbre generada por las tensiones comerciales. En relación a las preocupaciones sobre el proteccionismo, Draghi comentó que los efectos directos sobre el crecimiento y la inflación de los aranceles ya impuestos ha sido limitado. Sin embargo, mostró cierta preocupación de cara los efectos indirectos, no cuantificados todavía, que podría tener una escalada de las tensiones comerciales sobre la inversión.
- En lo que la evolución de los precios se refiere, el CG anunció que la inflación general se ha situado en el 2% en junio, reflejando principalmente un aumento de los precios en el componente energético y el de los alimentos. Asimismo, señaló que la inflación subyacente se mantiene en niveles moderados, aunque superiores a los registrados en los últimos años. De cara a los próximos trimestres, el CG espera que las medidas de inflación subyacente aumenten gradualmente de la mano de una situación monetaria acomodaticia, la expansión económica y el crecimiento salarial.
- El CG recordó que la recuperación de la inflación todavía necesita unas condiciones financieras acomodaticias, por lo que el BCE anunció que mantendrá los tipos de interés inalterados hasta al menos pasado el verano de 2019, así como su presencia en los mercados financieros se mantendrá gracias a la reinversión de los activos a su vencimiento.
- Sobre la moderación en el crecimiento económico en la eurozona del primer trimestre del año, Draghi se mostró tranquilo al considerar que se produjo tras unas tasas inusualmente altas de crecimiento en el año anterior apoyadas en un incremento, también, inusualmente elevado de las exportaciones en 2017.
- Aprovechando el sexto aniversario de la famosa rueda de prensa del “*whatever it takes*”, Draghi comentó que los fundamentos del euro son mucho más fuertes que en 2012 gracias, en parte, a las reformas estructurales que los gobiernos nacionales han llevado a cabo desde entonces.
- Con todo, Draghi insistió en que el BCE debe ser paciente, prudente y perseverante y advirtió de la existencia de riesgos de naturaleza geopolítica y financiera.

---

## 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, e indicó la intención de mantenerlos en estos niveles al menos hasta el último tercio de 2019.

---

## Reacción de los mercados

---

Tras las primeras palabras de Mario Draghi, los tipos de interés sobre la deuda soberana flexionaron a la baja (las *yields* a 10 años de Alemania y Francia decrecían 3 p. b. en el momento de redacción de esta nota) y, en el mercado de divisas, el euro se depreció ligeramente frente al dólar.

---

**Ricard Murillo Gili**, CaixaBank Research

e-mail: [research@caixabank.com](mailto:research@caixabank.com)

### **AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK**

*NOTA BREVE es una publicación de CaixaBank Research, 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 de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.*