

PREVISIONES ECONÓMICAS PARA LA ZONA DEL EURO Y PRINCIPALES RETOS DEL MARCO INSTITUCIONAL DE LA UEM

Pablo Hernández de Cos

Gobernador

KREAB

Madrid

23 de septiembre de 2019



ÍNDICE

- 1. PREVISIONES ECONÓMICAS PARA LA ZONA DEL EURO**
- 2. ACTUACIONES DE POLÍTICA MONETARIA**
- 3. PRINCIPALES RETOS DEL MARCO INSTITUCIONAL DE LA UEM.
REFORMAS FUNDAMENTALES NECESARIAS**



1. PREVISIONES ECONÓMICAS PARA LA ZONA DEL EURO

EJERCICIO DE PREVISIÓN DEL BCE SEPTIEMBRE

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

- Se pospone la recuperación del PIB, revisándose a la baja su crecimiento en 2019 y 2020 en 1 y 2 décimas, respectivamente, hasta el 1,1% y el 1,2%. El crecimiento en 2021 permanece en el 1,4%.
- La inflación general y la subyacente se han revisado a la baja, por la evolución esperada del precio del petróleo, la menor actividad y las menores expectativas de inflación. Para 2021 se proyecta un incremento del 1,5%, lejos del objetivo.

	PREVISIONES MPE SEPTIEMBRE 2019				DIFERENCIAS RESPECTO A BMPE JUNIO 2019			
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
PIB	1.9	1.1	1.2	1.4	0.1	-0.1	-0.2	0.0
<i>Aportaciones:</i>								
<i>Demanda doméstica</i>	1.5	1.2	1.4	1.4	-0.2	-0.2	-0.1	0.1
<i>Demanda exterior</i>	0.5	0.0	-0.2	0.0	0.3	0.1	-0.1	-0.1
 IAPC	 1.8	 1.2	 1.0	 1.5	 0.0	 -0.1	 -0.3	 -0.1
<i>Excluyendo alimentos y energía</i>	1.0	1.1	1.2	1.5	0.0	0.0	-0.1	-0.1

Fuente: BCE (*Macroeconomic Projection Exercise, MPE*, septiembre y junio)

- Las previsiones están basadas en una serie de supuestos que implican una menor demanda externa, menores tipos de interés y un precio del petróleo más reducido.

SUPUESTOS EXTERNOS DEL MPE DE SEPTIEMBRE

Datos hasta el 19 de agosto de 2019

	2019	2020	2021
Tipos a corto plazo (%)	-0.40	-0.65	-0.64
Tipos a largo plazo (%)	0.40	0.10	0.25
Bolsa. Rendimiento (%)	-3.4	-3.1	-2.9
Petróleo (\$/barril)	62.5	57.0	56.3
TCEN-38. Variación (%)	-0.6	0.5	0.0
Tipo de cambio dólar euro	1.124	1.117	1.117
Demanda externa. Crecimiento (%)	1.0	1.9	2.7

CAMBIO EN LOS SUPUESTOS EXTERNOS

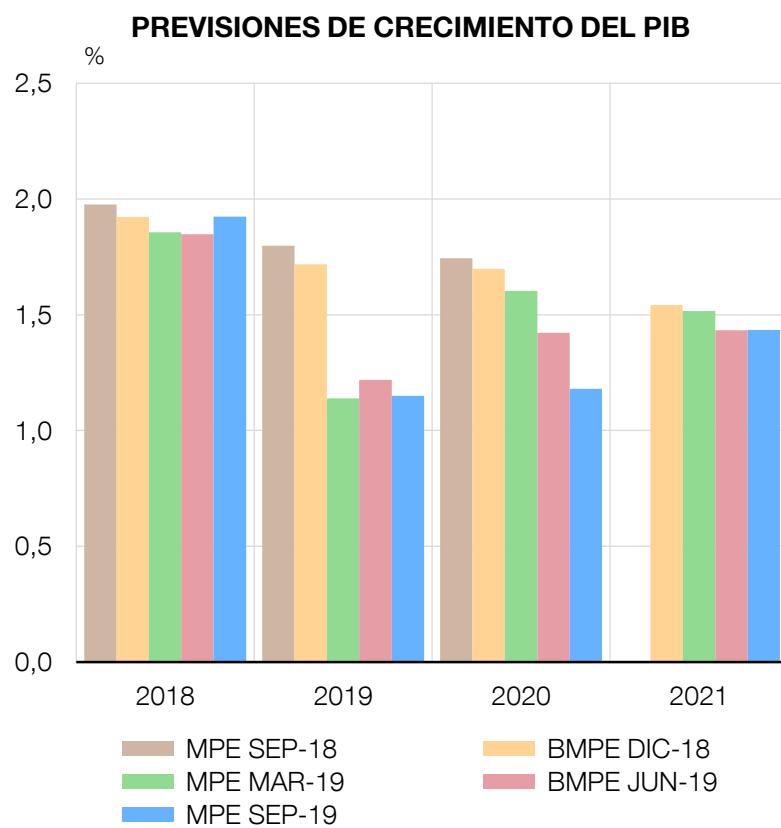
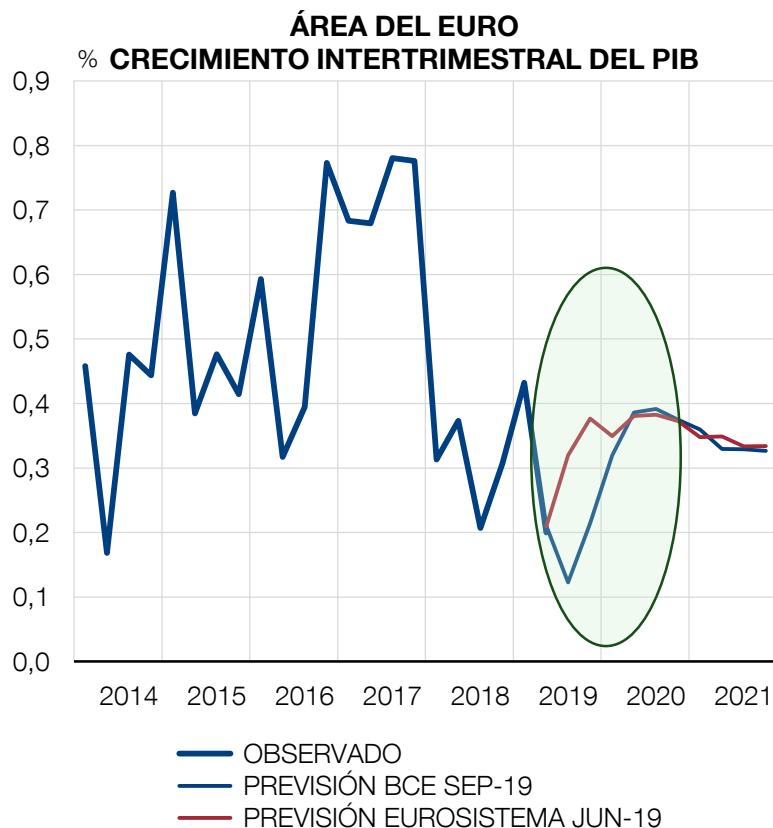
Desde el 15 de mayo

	2019	2020	2021
Tipos a corto plazo (pb)	-8	-33	-44
Tipos a largo plazo (pb)	-40	-84	-90
Bolsa (%)	-0.8	-2.5	-2.9
Petróleo (%)	-8.3	-13.4	-10.3
TCEN-38 (%)	0.4	0.8	0.8
Tipo de cambio dólar euro (%)	-0.1	-0.3	-0.3
Crecimiento demanda externa (pp)	-0.7	-0.7	-0.4

SENDA DE PREVISIÓN DEL PIB

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

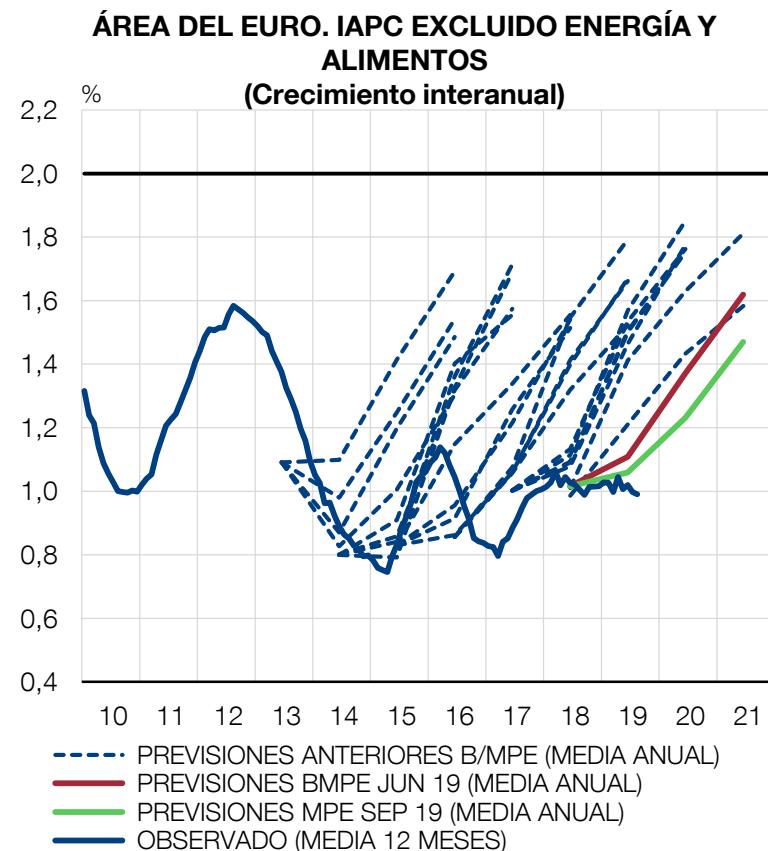
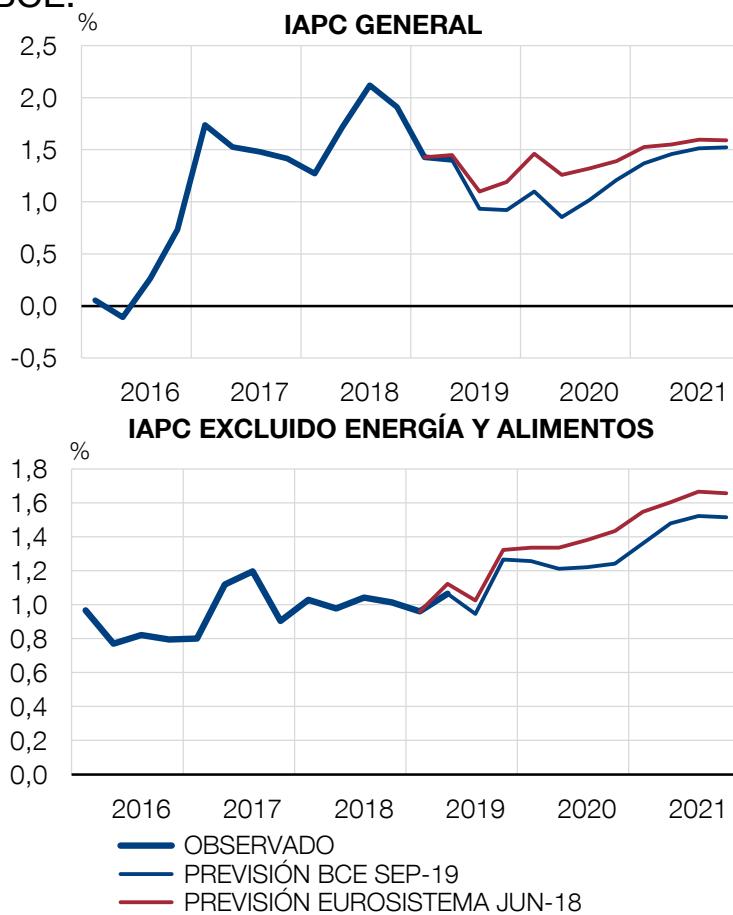
- A corto plazo, se reduce a la baja el crecimiento esperado, reflejando la debilidad del comercio y las manufacturas.
- A medio plazo, se vuelve a una senda de crecimiento muy parecida a la anterior, manteniéndose como propulsores las condiciones financieras y el mercado de trabajo.



Fuentes: BCE y Eurostat. Última observación: PIB, segundo trimestre de 2019

PREVISIONES MACROECONÓMICAS DEL MPE DE SEPTIEMBRE: INFLACIÓN

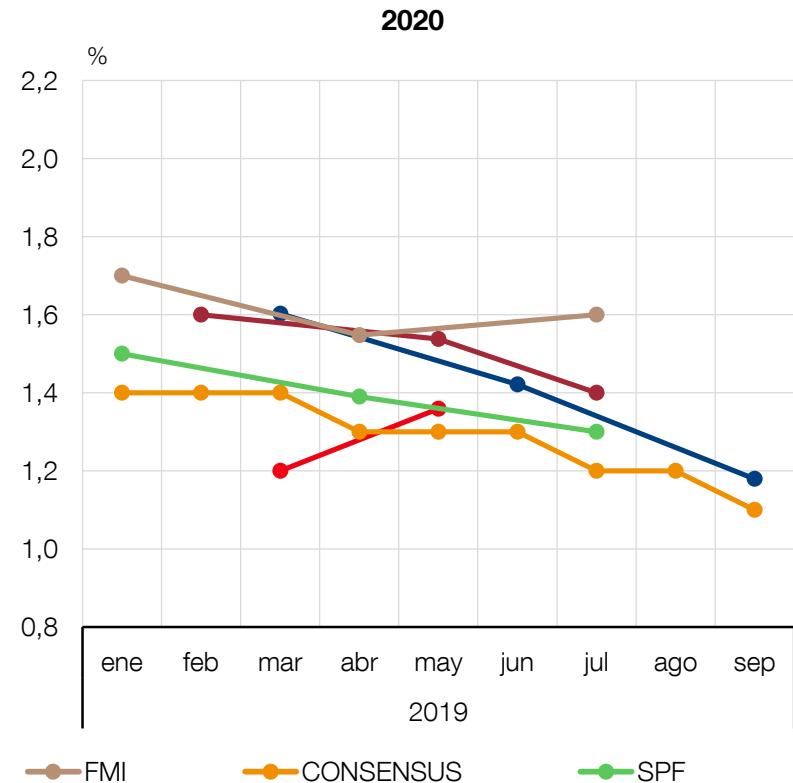
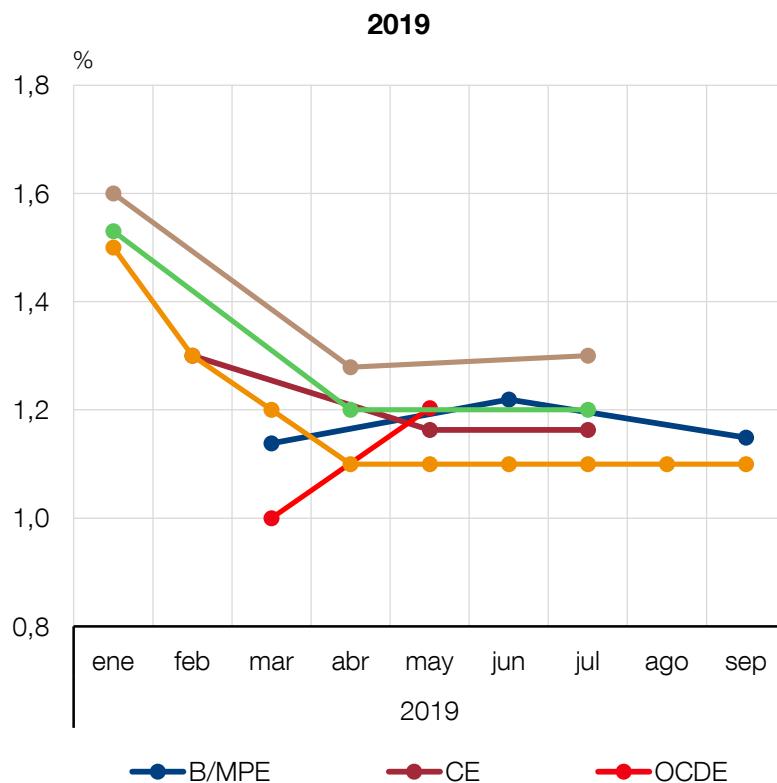
- Se revisa a la baja la inflación general y la subyacente debido a la evolución esperada de los precios del petróleo, la menor actividad y las expectativas de inflación más reducidas.
- Las previsiones de IAPC general para 2021 se reducen una décima, hasta el 1,5%, lejos del objetivo del BCE.



Fuente: BCE y Eurostat

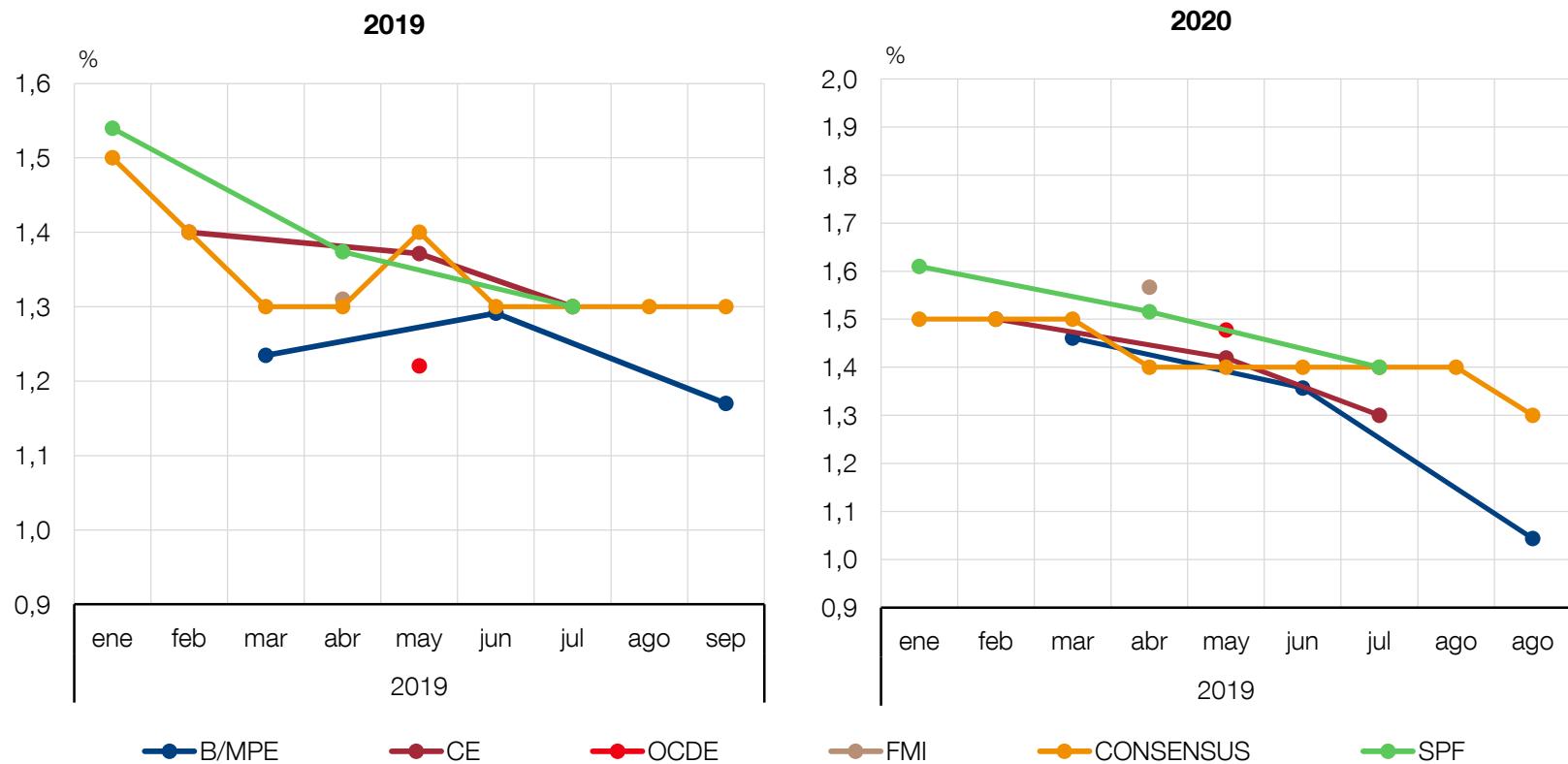
- Las predicciones del crecimiento el PIB del BCE son muy similares a las de otras instituciones.

PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB DE LA ZONA DEL EURO



- Las previsiones de inflación del BCE se sitúan en la parte baja del rango, siendo sensiblemente inferiores a las de otros organismos en el año 2020.

PREVISIÓNES DE INFLACIÓN DE LA ZONA DEL EURO



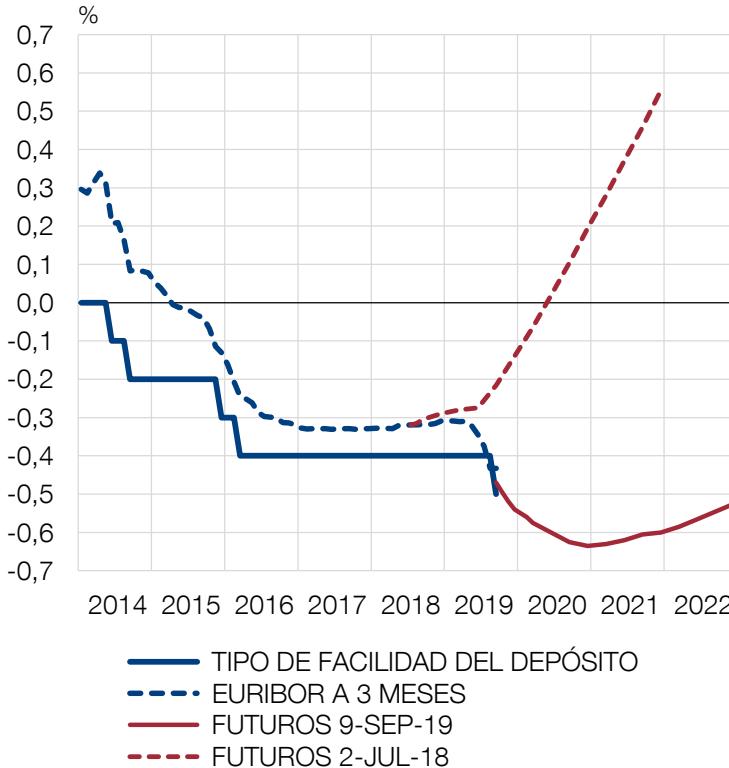
- A pesar de la revisión a la baja en las previsiones de crecimiento y de la inflación, se mantiene la persistencia de riesgos a la baja pronunciados.
- Los riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento están relacionados con:
 - La prolongada presencia de incertidumbres vinculadas a factores geopolíticos
 - Las crecientes amenazas proteccionistas
 - Las vulnerabilidades en los mercados emergentes

2. ACTUACIONES DE POLÍTICA MONETARIA

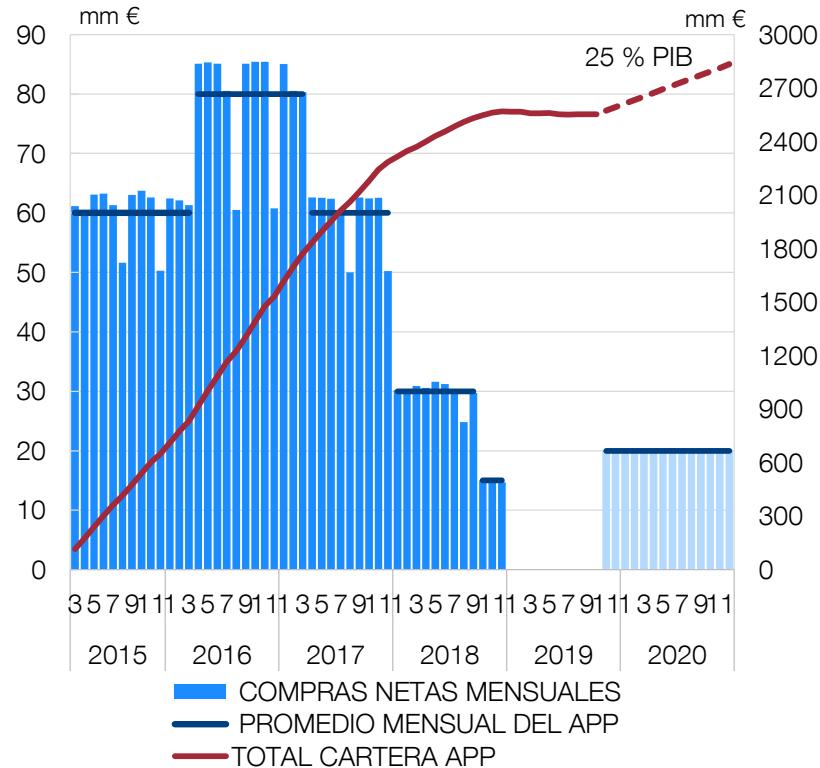
EL CONSEJO DE GOBIERNO DEL BCE HA INTENSIFICADO LOS ESTÍMULOS MONETARIOS

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

TIPO DE LA FACILIDAD DE DEPÓSITO Y FUTUROS DEL EURIBOR 3 MESES



PROGRAMA DE COMPRAS DE ACTIVOS (APP)
Compras netas mensuales y tamaño cartera



Fuentes: BCE y Thomson Reuters

3. PRINCIPALES RETOS DEL MARCO INSTITUCIONAL DE LA UEM. REFORMAS FUNDAMENTALES NECESARIAS

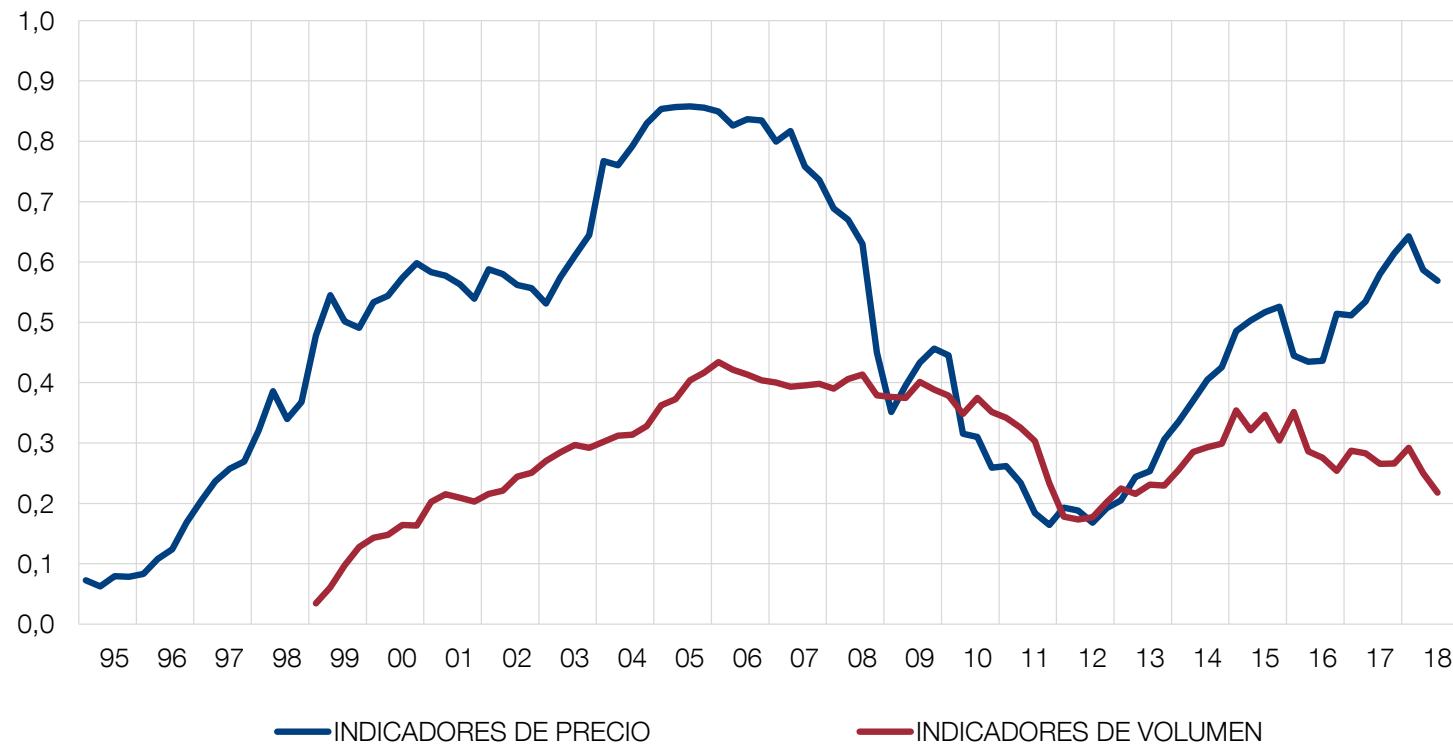
**Necesidad de lograr
una mayor
integración
financiera**

- **Reforzamiento de la Unión Bancaria**
- **Reforzamiento del Mercado Único de Capitales**

**Necesidad de una
capacidad fiscal de
estabilización más
completa**

- **Creación de una capacidad fiscal
centralizada**

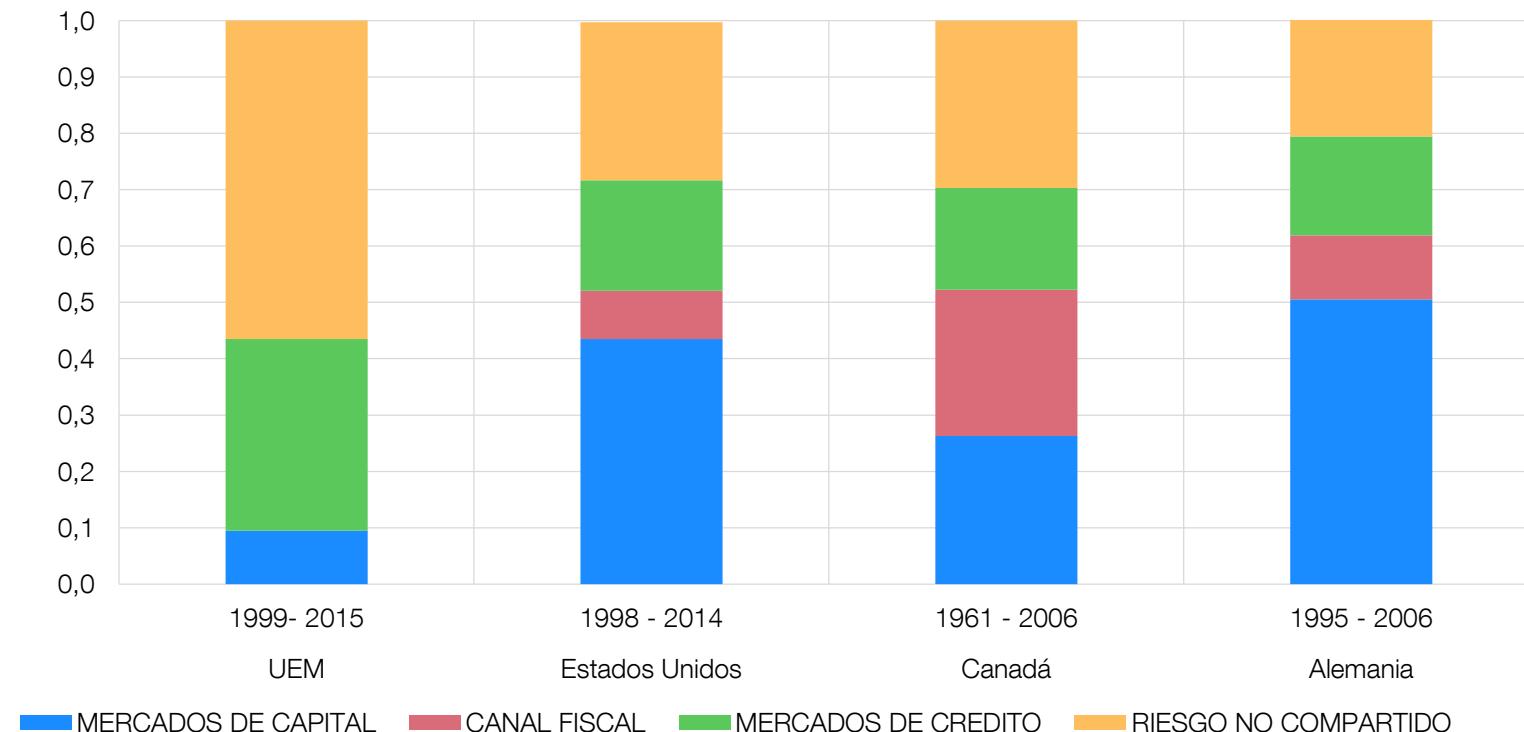
INDICADORES DE INTEGRACIÓN FINANCIERA EN EL ÁREA DEL EURO



FUENTE: BCE

LA POTENCIA DE LOS CANALES PRIVADOS DE MUTUALIZACIÓN DE RIESGOS SIGUE SIENDO MUY MODERADA EN LA UEM Y EL CANAL PÚBLICO ES INEXISTENTE

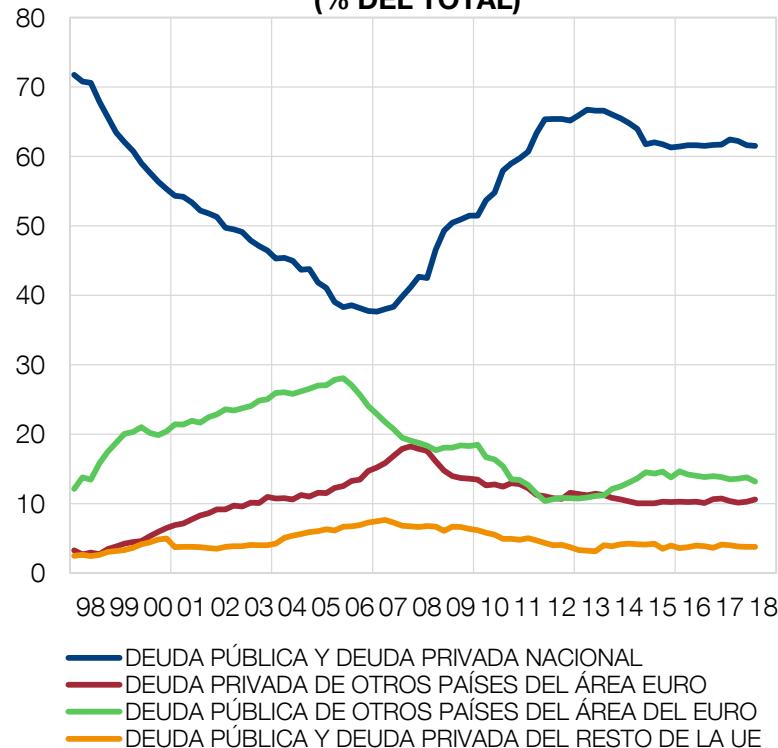
POTENCIA DE LOS CANALES DE MUTUALIZACIÓN DE RIESGOS. COMPARACIÓN INTERNACIONAL



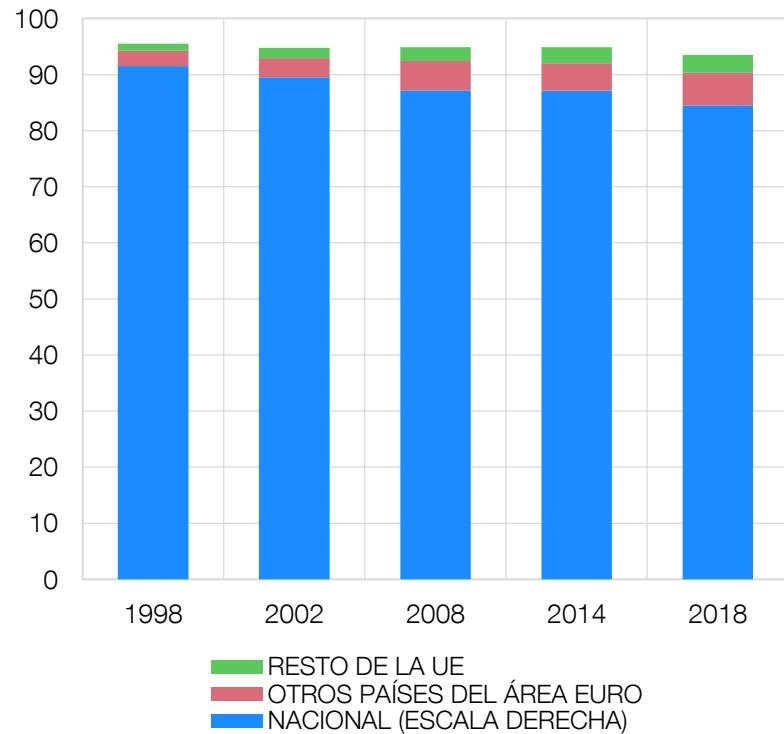
FUENTE: Banco de España para el área del euro y EEUU, Hepp and von Hagen (2013) para Alemania y Balli, Kalemli-Ozcan & Sørensen (2012) para Canadá

EN EL ÁREA DEL EURO LOS GOBIERNOS, LAS EMPRESAS Y LOS HOGARES SON MUY DEPENDIENTES DE LOS SISTEMAS BANCARIOS NACIONALES

ÁREA DEL EURO. TENENCIAS DE VALORES DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS MONETARIAS (% DEL TOTAL)



ÁREA DEL EURO. PRÉSTAMOS DE IFM A IFNM (% DEL TOTAL)



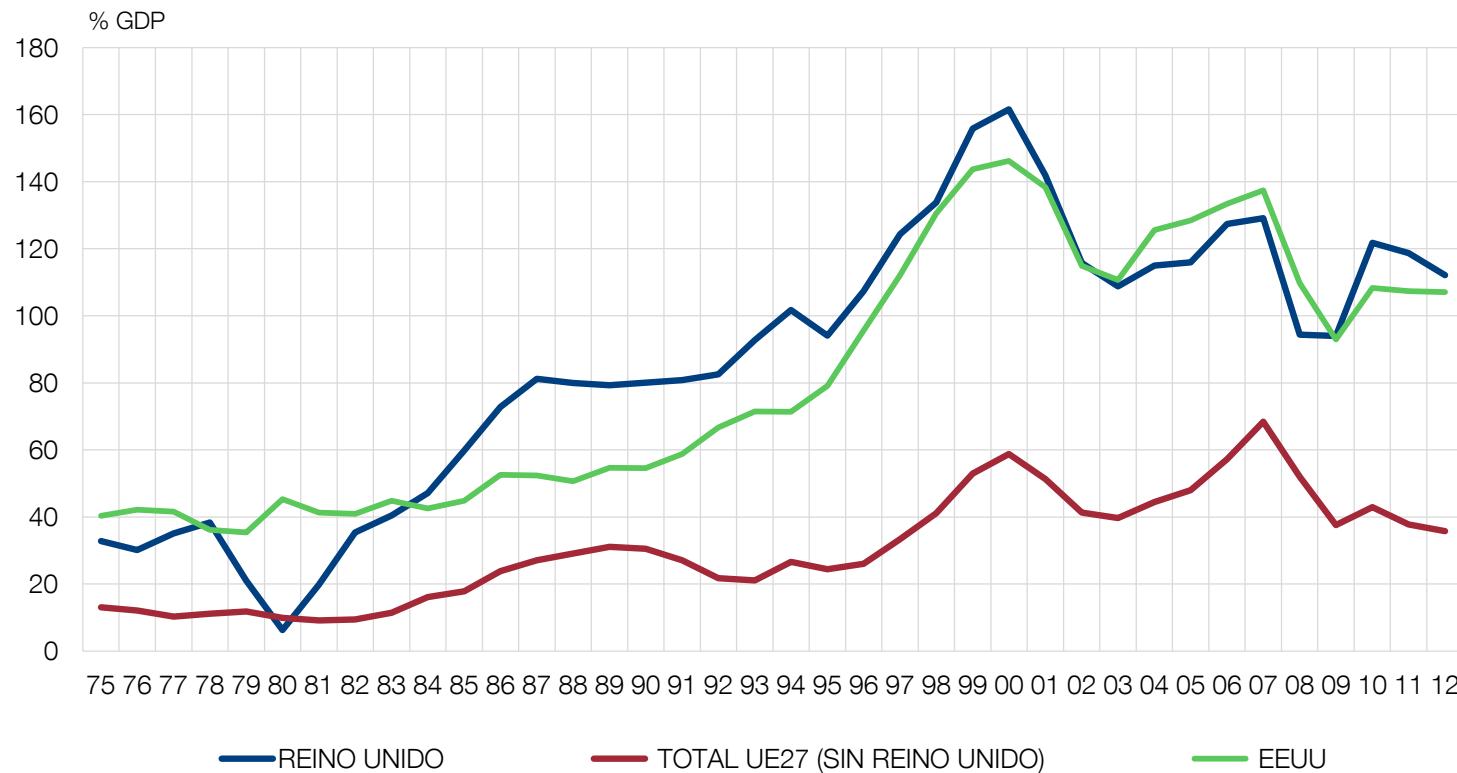
FUENTE: BCE



EL DESARROLLO DE LOS MERCADOS DE CAPITAL EN LA UNIÓN EUROPEA ES REDUCIDO

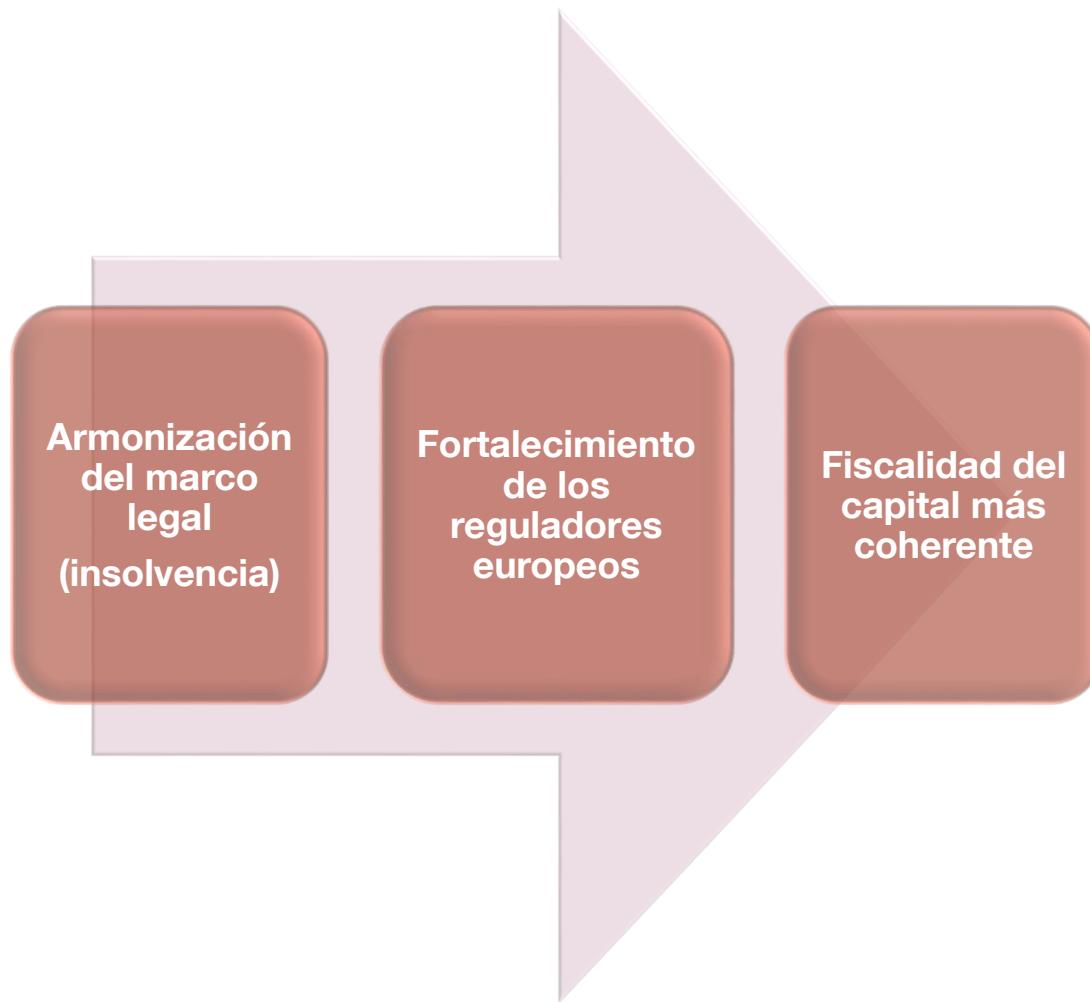
BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

CAPITALIZACIÓN TOTAL DE MERCADO



FUENTE: Banco de la Reserva Federal de San Luis

AVANZANDO HACIA UN MERCADO ÚNICO DE CAPITALES



Mercados de capital verdaderamente paneuropeos

GRACIAS POR SU ATENCIÓN

