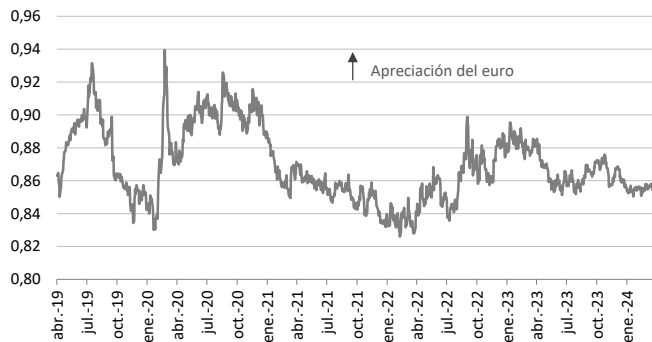


Flash divisas: Euro/Libra Esterlina

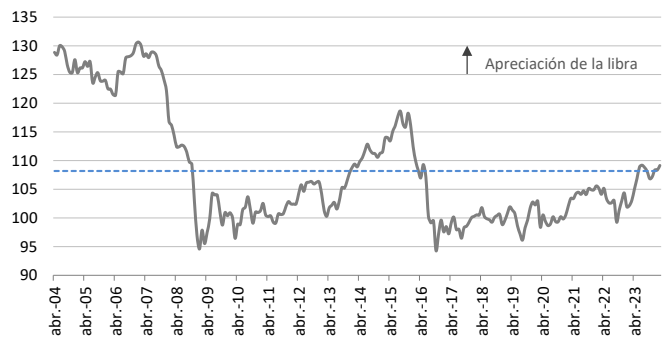
30-abr-24

- ▶ La libra esterlina se ha mantenido estable en su cruce con el euro pese a la ampliación que, desde enero de 2022, han experimentado los diferenciales de inflación y de tipos de interés. En 2023, cotizó en un rango entre 0,85 y 0,89 euros, y en lo que va de 2024, ha pasado a cotizar en un rango más estrecho, entre 0,85 y 0,86 euros. Además, la GBP se encuentra, en términos efectivos reales, en torno a su nivel medio de los últimos 20 años (muy cerca de la valoración fundamental), tras un largo proceso de convergencia después del *shock* ocasionado por el referéndum del *brexit* y las turbulencias asociadas al rápido debilitamiento del Gobierno de Liz Truss.
- ▶ En los próximos trimestres, la coyuntura macroeconómica debería soportar levemente la GBP. En primer lugar, la debería favorecer el buen progreso que ha mostrado la inflación en la senda de convergencia hacia el objetivo del 2% del Banco de Inglaterra, lo que ha permitido estrechar el diferencial de inflación con la eurozona. Además, la mejoría del sector exterior británico reflejada en la buena evolución del saldo por cuenta corriente y unas relaciones comerciales con la UE más fluidas también deberían fortalecer la libra esterlina.
- ▶ La libra se vería fortalecida también frente al euro por la divergencia que descuentan los mercados financieros entre el BCE y el BoE, al anticipar un total de tres bajadas en la eurozona empezando en junio, frente a los dos recortes esperados para el BoE empezando en agosto. Ello supondría unos tipos más elevados en el Reino Unido que en la eurozona, lo que daría paso a una ligera ampliación del diferencial de tipos de interés respecto al actual.
- ▶ Los riesgos de esta previsión se encuentran equilibrados, por lo que estimamos que el cruce entre la libra esterlina y el euro se mantenga cotizando en un rango estrecho en los próximos trimestres. La clave será seguir la evolución de la inflación y cuánto tarde en alcanzar el 2%, y los próximos pasos que tomen el BoE y el BCE.

EUR/GBP largo plazo



Tipo de cambio efectivo real de la libra (últimos 20 años)



Situación de mercado

Último	Máx. 12M	Mín. 12M
0,85	0,89	0,85

Considerando precios de cierre.

Variación en:	Volatilidad en:		
1 mes	0,13%	1 mes	3,42
3 meses	0,42%	3 meses	3,13
12 meses	-2,37%	12 meses	3,95

(-) Deprec. (+) Aprec. del euro frente a la libra

Nota: volatilidad calculada a partir de la desviación estándar de la variación interdiaria en tipo de cambio durante cada período.

Valoración fundamental de la libra frente al euro

SPOT EUR/GBP		0,85	Desviación
Big Mac	ene.-24	0,83	-3,8%

(-) Infrav. (+) Sobrev. de la libra

TCER GBP

	Último	feb.-24	112,41	Desviación
Media 10A			104,15	7,4%
Media 20A			108,18	3,8%

(-) Infrav. (+) Sobrev. de la libra

Fortalezas de la libra

1. La divergencia esperada entre el BCE y el BoE mantendrá los tipos de interés más elevados en el Reino Unido, fortaleciendo la libra frente al euro a corto plazo.
2. Un retraso de bajadas de tipos por parte de la Fed podría retrasar también al BoE siempre que busque evitar una debilidad de la GBP frente al USD.
3. El buen progreso de la desinflación en el Reino Unido hacia el objetivo del 2% favorecerá a la GBP siempre que, ante el bajo crecimiento económico, esta no facilite una política monetaria demasiado laxa del BoE.
3. De consolidarse el *soft-landing*, podría continuar el buen desempeño de la renta variable, factor históricamente apreciador para la GBP.
4. El entorno político en el Reino Unido favorece unas mejores relaciones comerciales con la UE.

Debilidades de la libra

1. Aunque el mercado descuenta un rápido pivote del BCE, las dinámicas de inflación en la eurozona, especialmente tras los últimos datos que apuntan a que el componente de servicios se mantiene todavía elevado, podrían deteriorarse y los recortes de tipos podrían retrasarse, manteniendo reducido el diferencial de tipos con la GBP.
2. El recrudecimiento de tensiones geopolíticas podrían aplacar el sentimiento *risk-on* de los mercados de activo de riesgo, que tiende a ser apreciador para la GBP.
3. El débil crecimiento económico del Reino Unido y el riesgo de que impacte negativamente en el mercado laboral podrían incentivar al BoE a relajar la política monetaria a un paso más agresivo que lo descontado por los mercados y generar volatilidad en la libra.

Previsiones de CaixaBank Research

TC actual	2T24	3T24	4T24	1T25
0,86	0,85	0,86	0,84	0,85

Fuente: CaixaBank Research. Los datos corresponden al final del período.

Previsiones del Consenso

2T24	3T24	4T24	1T25
0,85	0,86	0,85	0,86

Fuente: Bloomberg. Los datos corresponden al final del período.

Datos macro y previsiones para el Reino Unido

	Último	2023	2024	Valoración
PIB real (a/a)	-0,2 4T23	0,5	0,7	Bajo, mostrando mejoría
IPC (a/a)	3,2 mar.-24	7,3	2,9	Aún alta, pero en descenso
Tasa de paro (%)	4,2 feb.-24	4,0	4,7	Baja, deteriorándose
Saldo C/C (% PIB)	-3,3 4T23	-3,5	-2,7	Mejoría esperada
Saldo fiscal (% PIB)	-5,0 4T23	-5,5	-4,5	Déficit elevado
Tipo del BoE ⁽¹⁾	5,25 abr.-24	5,25	4,30	Pico alcanzado

(1) Previsiones del consenso Bloomberg. Final de período para tipos oficiales. Resto, previsiones de la OCDE.

Datos macro y previsiones para la eurozona

	Último	2023	2024	Valoración
PIB real (a/a) ⁽¹⁾	0,4 1T24	0,4	0,7	Bajo, mostrando mejoría
IPC (a/a) ⁽¹⁾	2,4 abr.-24	5,5	2,2	Descendiendo a menor ritmo
Tasa de paro (%)	6,5 4T23	6,5	6,6	En mínimos
Saldo C/C (% PIB)	1,7 4T23	1,7	3	Mejoría hacia nivel habitual
Saldo fiscal (% PIB)	-3,6 4T23	-3,6	-2,9	Mejoría, aunque con riesgos
Tipo <i>depo</i> . BCE ⁽¹⁾	4,0 abr.-24	4,0	3,00	Pico alcanzado

(1) Previsiones de CaixaBank Research. Final de período para tipos oficiales. Resto, previsiones de la OCDE.