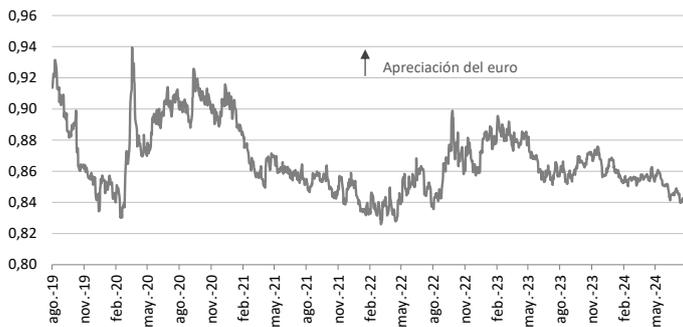


Flash divisas: Euro/Libra esterlina

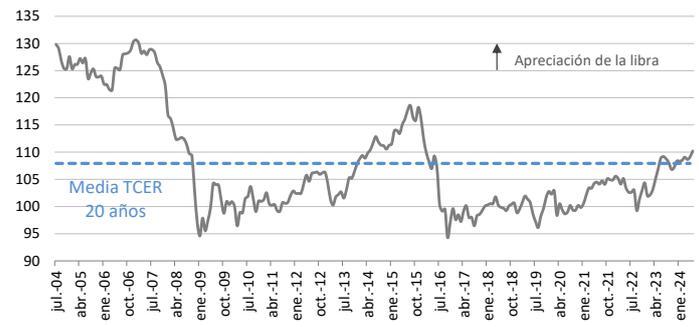
30-jul-24

- ▶ La libra esterlina (GBP) se ha mantenido en su cruce con el euro en un rango entre 0,83 y 0,90 euros desde 2021. No obstante, si con el aumento generalizado de la inflación en 2022 experimentó una tendencia depreciadora, desde el inicio de 2023 hasta hoy ha mostrado una paulatina tendencia apreciadora frente al euro, explicada principalmente por la convergencia de las tasas de inflación de ambas economías, lo que no debería revertirse en los próximos meses.
- ▶ Además, la GBP se encuentra, en términos efectivos reales frente a sus principales pares, en torno a su nivel de equilibrio de los últimos 20 años, tras un largo proceso de apreciación tras el *shock* del Brexit. Esto, unido a las perspectivas macrofinancieras, apuntan a estabilidad o a una muy paulatina apreciación.
- ▶ En su cruce con el euro, el diferencial de crecimiento económico debería favorecer a la libra, toda vez que el Reino Unido está experimentando una mejoría mientras que la eurozona parece instalada en la atonía. No obstante, esta variable no muestra una gran relevancia en los principales modelos de *fair value*.
- ▶ Por otro lado, el cambio de Gobierno en el Reino Unido debería suponer mayor estabilidad y favorecer el crecimiento económico y la demanda de divisa, a través de unas mejores relaciones con la UE, un mejor saldo por cuenta corriente y una mayor atracción de inversión extranjera directa y de flujos de cartera.
- ▶ Finalmente, el crecimiento salarial y su efecto de segunda ronda en la inflación será una de las variables clave para el comportamiento de los bancos centrales en ambas economías, que han experimentado un escaso crecimiento de la productividad y una erosión de poder adquisitivo de los salarios en los últimos trimestres. Aunque en ambos casos se espera que el crecimiento salarial se modere en el próximo año, el BoE afronta mayores ritmos de crecimiento que el BCE, mientras que la debilidad del mercado laboral británico es levemente mayor que la de la eurozona.

EUR/GBP largo plazo



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



Situación de mercado

Último	Max. 12M	Mín. 12M
0,841	0,876	0,840

Considerando precios de cierre.

Variación en:	Volatilidad en:
1 mes -0,70%	1 mes 2,91
3 meses -1,46%	3 meses 2,82
12 meses -1,87%	12 meses 3,39

(-) 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 periodo.

Valoración fundamental de la libra frente al euro

SPOT EUR/GBP	0,841	Desviación
PPA CPI (OCDE) dic.-23	0,58	-31,0%
Big Mac ene.-24	0,86	2,2%

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

TCER GBP	Desviación
Último jun.-24	110,19
Media 10A	104,15 5,5%
Media 20A	107,93 2,0%

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

Fortalezas de la libra

1. Un entorno político doméstico más estable que el de los últimos años, que además se prevé también marginalmente más estable que el de la eurozona en el medio plazo.
2. Los hogares británicos están recuperando poder adquisitivo a medida que remite la inflación, lo que debería favorecer el consumo privado y el crecimiento del PIB.
3. Esperamos que la demanda de GBP se mantenga elevada por la mejora del saldo por C/C, una inversión extranjera directa en el Reino Unido al menos estable y una inversión de cartera en activos financieros británicos favorecida por los menores tipos de interés.

Previsiones de CaixaBank Research

TC actual	3T24	4T24	1T25	2T25
0,84	0,83	0,83	0,82	0,82

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

Datos macro y previsiones para el Reino Unido

	Último	2023	2024	Valoración
PIB real (a/a)	0,3 1T24	0,1	0,8	Acelerándose
IPC (a/a)	2,0 jun.-24	7,4	2,6	En descenso
Tasa de paro (%)	4,4 may.-24	4,0	4,4	Baja, deteriorándose
Saldo C/C (% PIB)	-3,3 1T24	-3,3	-2,6	Mejoría esperada
Saldo fiscal (% PIB)	-4,5 1T24	-5,0	-3,6	Déficit aún elevado
Tipo del BoE	5,25 jul.-24	5,25	4,65	Pico alcanzado

(1) Previsiones del consenso Bloomberg. Final de periodo para tipos oficiales.

Debilidades de la libra

1. Las presiones salariales en el Reino Unido se mantienen elevadas y resultan no solo poco compatibles con una inflación en el objetivo del 2%. Además de ser superiores a las registradas en la eurozona, el nuevo Gobierno planea impulsar políticas fiscales que fomenten el crecimiento de los salarios.
2. Aunque la desinflación ha progresado mucho en el último año en el Reino Unido, algunas partidas importantes muestran aún una elevada persistencia. Así, la inflación de servicios volvió a ser más alta de lo esperado en junio y fluctúa en torno al 5,7%, 6 décimas por encima de lo que esperaba el BoE en sus últimas previsiones.

Previsiones del Consenso

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

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

Datos macro y previsiones para la eurozona

	Último	2023	2024	Valoración
PIB real (a/a) ⁽¹⁾	0,5 1T24	0,4	0,7	Relativo estancamiento
IPC (a/a) ⁽¹⁾	2,5 jun.-24	5,5	2,2	Aún elevada, descendiendo
Tasa de paro (%)	6,5 1T24	6,6	6,6	En mínimos
Saldo C/C (% PIB)	2,1 1T24	1,6	2,9	Mejoría hacia nivel habitual
Saldo fiscal (% PIB)	-3,5 1T24	-3,6	-2,9	Mejoría, aunque con riesgos
Tipo <i>depo</i> BCE ⁽¹⁾	3,75 jul.-24	4,0	3,00	Pico alcanzado

(1) Previsiones de CaixaBank Research. Final de periodo para tipos oficiales. Resto previsiones OCDE.