Reunión del Banco de Inglaterra del 2 de noviembre de 2016 y presentación del Informe de Inflación de noviembre de 2016.-

1. **Decisiones de política monetaria: mantiene sin cambios los tipos de interés y el programa de comprar de activos.**

- El Banco de Inglaterra cumple con el guion y no realiza cambios en cuanto a las decisiones de política monetaria.
- El **tipo de interés de referencia** se mantiene en **0,25%**, en línea con las estimaciones del mercado, en una decisión adoptada **por unanimidad**.
- El **programa de compra de bonos soberanos se mantiene en 435.000 M GBP, decisión también tomada por unanimidad.**
- Mantiene el programa de **compra de bonos corporativos** por un importe total de **10.000 M GBP** a lo largo de 18 meses (programa iniciado en agosto) con todos los votos a favor.

2. **Conclusiones más relevantes del Comunicado posterior a la reunión.**

El BoE identifica claramente **dos periodos después del Brexit**. Distingue la evolución de los últimos tres meses en dos fases: **(i)** En el la primera fase, la libra esterlina se estabilizó durante un tiempo tras el primer la fuerte depreciación inicial post-referéndum. Con el apoyo de las medidas anunciadas por el BoE en agosto y unos indicadores de actividad más positivos del esperado, las condiciones financieras y el precio de los activos se recuperaron del deterioro inicial. **(ii)** Sin embargo, desde principios de octubre, comienza una segunda fase en la que la libra esterlina se ha depreciado aún más. Atribuyen este segundo movimiento a la peor percepción del mercado ante los acuerdos comerciales del Reino Unido con la UE.

El Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (MPC) señala que el mandato de la política monetaria es cumplir con la meta de inflación del 2%, pero también (indirectamente) para ayudar a sostener el crecimiento y el empleo.

En el momento del Informe de Inflación de agosto, el Comité anunció un paquete de medidas de estímulo que consideraron adecuadas por el deterioro inicial de las perspectivas económicas tras el Brexit. En agosto, la mayoría de los miembros del Comité también estaban dispuestos a apoyar un nuevo recorte de tipos en 2016 si las perspectivas hubieran permanecido ancladas en los niveles de agosto. **Escenario que, ahora, ha cambiado.**

En los tres meses transcurridos desde entonces, los indicadores de actividad y sentimiento empresarial se han **recuperado desde mínimos** (la estimación preliminar del PIB 3T´16 fue mucho mejor de lo esperado). Estos datos sugieren que **las perspectivas a corto plazo son mejores de lo esperado hace tres meses**, en gran medida por la depreciación de la libra que ha acelerado el gasto de los hogares. El inmobiliario residencial también ha aguantado mejor de lo esperado. Por el contrario, el mercado inmobiliario no residencial (comercial) y las expectativas de inversión se han deteriorado.

Con estos datos y el análisis desde agosto, el BoE puntualiza que las decisiones de tipos podrán ir en cualquier dirección, dependerá de los cambios de las perspectivas económicas y la inflación.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):
Ramón Forcada, Jesús Amador Castrillo, Ana de Castro, Eva del Barrio, Belén San José, Pilar Aranda, Ana Achau (Asesoramiento), Rafael Alonso, Ramón Carrasco
http://broker.bankinter.com/
http://www.bankinter.com/
Avda de Bruselas, 12
28108 Alcobendas

Todos los informes disponibles en: http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP
Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf
* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *"open weblink in Browser"* con el botón derecho de su ratón.

3. Estimaciones macroeconómicas del *Inflation Report*.

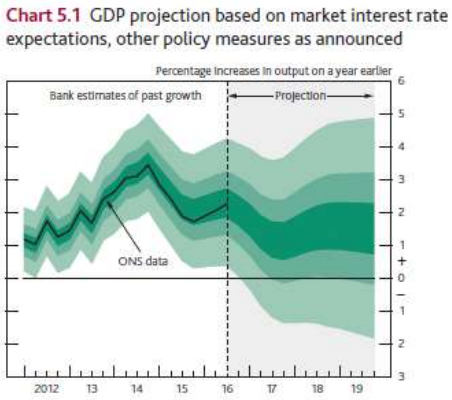
El Informe de Inflación del BoE recoge la actualización de previsiones macro para los próximos ejercicios:

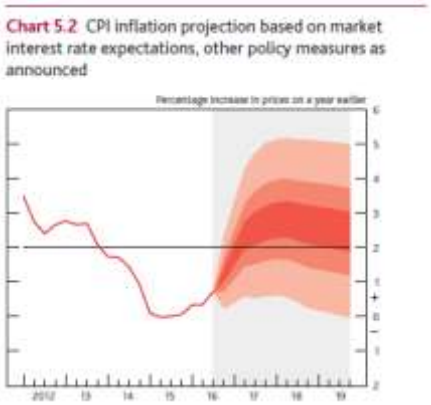
Crecimiento estimado del PIB: Revisa al alza el crecimiento en 2017 (+1,4% vs. +0,8% anterior) y a la baja en 2018 (+1,5% vs. +1,8% anterior). Para este ejercicio mejora levemente las previsiones hasta +2,2% desde 2,0% anterior.

Inflación: El BoE estima que el IPC cerrará este año en +1,3% (vs +1,2% anterior previsión). La depreciación de libra justifica que el BoE revise, una vez más, al alza las perspectivas de inflación hasta +2,7% para 4T´17 y 4T´18 (desde +2,0% y +2,4% respectivamente). En el medio plazo (4T´19) sitúa el IPC en +2,5% (vs. +2,4% anterior).

Empleo: Estima un progresivo deterioro del empleo. La tasa de paro se situará este año en 4,9% (revisado a la baja desde 5,1% anterior), aumentará según sus estimaciones hasta 5,4% en 2017 (vs. 5,5% anteriormente previsto) y hasta 5,6% en 2018 (vs. 5,6% anterior estimación) dónde permanecerá estable hasta 2019.

Gráficos de previsiones de crecimiento e inflación





4. *Lo más relevantes de la* comparecencia de Carney*:*

Se muestra satisfecho por las **medidas adoptadas** tras el Brexit. La sorpresa positiva del **crecimiento** del Reino Unido, se deben parcialmente a la acción a la actuación del BoE en agosto. Carney explica que tanto el consumo como la vivienda se han beneficiado de un menor impacto de la incertidumbre y de unas condiciones financieras más favorables. Carney deja claro que no atribuye el 100% del mérito a las medidas del BoE, pero los resultados tampoco son ajenos a estas

Mark Carney, considera que **la política monetaria acomodaticia tiene un nivel apropiado** ya que se ha reducido las presiones que ponían en riesgo la actividad y por la presión alcista que

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):
Ramón Forcada, Jesús Amador Castrillo, Ana de Castro, Eva del Barrio, Belén San José, Pilar Aranda, Ana Achau (Asesoramiento), Rafael Alonso, Ramón Carrasco
http://broker.bankinter.com/
http://www.bankinter.com/
Avda de Bruselas, 12
28108 Alcobendas
Todos los informes disponibles en: http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP
Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf
* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *"open weblink in Browser"* con el botón derecho de su ratón.

está impulsando la inflación. Sin embargo, reconocer que la depreciación de la libra tiene implicaciones significativas para la inflación y el horizonte temporal de la política monetaria.

En opinión del BoE, la razón principal de **depreciación de libra** es las perspectivas de los mercados financieros sobre el futuro de la economía real y el BoE no puede influir sobre esas percepciones.

En cuanto a las preguntas relacionas sobre la **decisión del Tribunal Supremo** y la obligación del Gobierno de requerir la aprobación parlamentaria para activar el proceso del Brexit: Carney declina emitir opinión pero lo plantea como un ejemplo de los factores causante de incertidumbre y que pueden determinar que tomen unas u otras decisiones de política monetaria. El BoE contempla que las negociaciones en el proceso del Brexit generarán más incertidumbre a medida que avancen y habrá más volatilidad.

Prevé un mayor impacto del Brexit en 2018 sobre la renta de las familias. Carney deja claro que el BoE cuenta con muchas más opciones de política monetaria para proveer estímulos adicionales. Puntualiza algunos ejemplos como el recorte de tipos, compras adicionales de activos en una variedad de activos - si eso fuera apropiado – o elevar el objetivo de inflación.

5. Opinión e impacto sobre el mercado.

El BoE ha actuado tal como se esperaba. Sin cambios en política monetaria y ajustando las perspectivas de crecimiento, empleo e inflación tras el paquete de medidas anunciadas en agosto y la depreciación del libra durante ese periodo.

El mensaje de Caney es positivo y menos *dovish*. Ya no contemplan como escenario más el más probable otra rebaja adicional del tipo de interés este año 2016. Deja la puerta abierta a cualquier tipo de medida que sea necesaria en una u otra dirección (incluso volver a subir a tipos o elevar el objetivo de inflación).

El **impacto ha sido limitado ya que como se esperaba no habido sorpresas:** las bolsas europeas rebotan ligeramente (Eurostoxx-50 +0,23%) excepto, la de Londres **(FTSE-100: -0,5%).** La **TIR del bono británico a 10 años** se ha reducido en 5 p.b. hasta **1,19%** y la **libra se ha apreciado levemente desde0,89 hasta 0,88 en el momento inicial para luego volver a 0,89.**

Link al informe completo:
http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/inflationreport/2016/nov.pdf

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):
Ramón Forcada, Jesús Amador Castrillo, Ana de Castro, Eva del Barrio, Belén San José, Pilar Aranda, Ana Achau (Asesoramiento), Rafael Alonso, Ramón Carrasco
http://broker.bankinter.com/
http://www.bankinter.com/
Avda de Bruselas, 12
28108 Alcobendas

Todos los informes disponibles en: http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP
Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf
* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *"open weblink in Browser"* con el botón derecho de su ratón.