

Afi Informe

SAIE

El euro se sitúa en máximos desde 2009

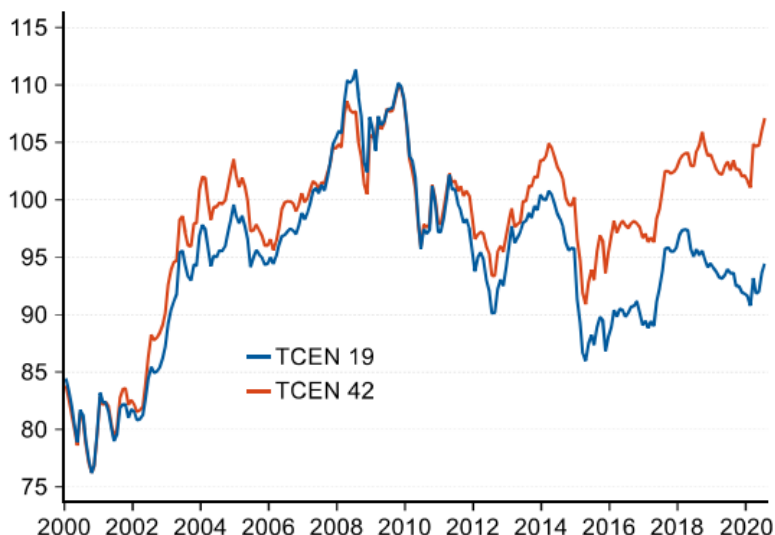


El euro se encuentra en su nivel más apreciado desde 2009, aunque la intensidad del movimiento es más gradual que en episodios pasados. En el contexto actual, cabe esperar que el BCE se muestre más sensible a la evolución del euro.

(*) Informe elaborado el 2 de septiembre de 2020.

La reciente apreciación del euro sitúa su **tipo de cambio efectivo nominal, TCEN, en máximos de 2009**. En su cruce frente al dólar se han superado niveles de 1,20 USD/EUR en las últimas sesiones, lo que supone máximos desde mediados de 2018.

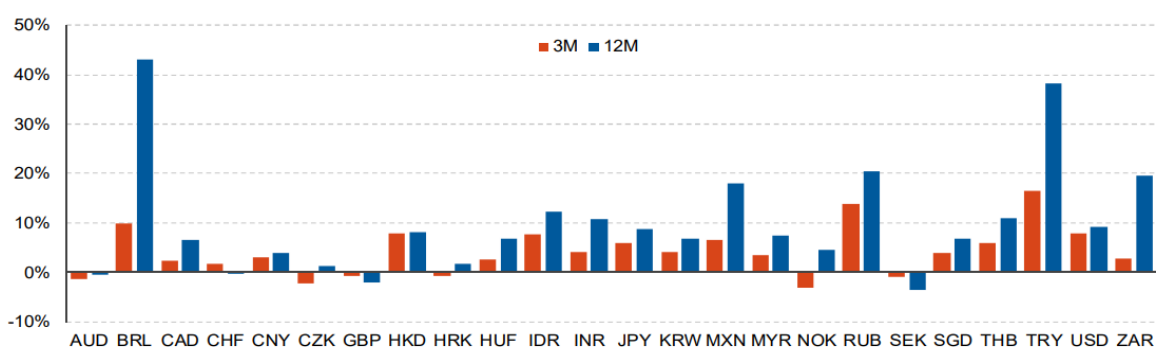
TCEN del EUR (EER-42 y EER-19)



Fuente: Afi, Macrobond

La apreciación de la moneda única ha sido superior frente a otros cruces, en particular con divisas de países emergentes como la lira turca, el peso mexicano y el rand sudafricano.

Cotización del euro frente a principales cruces de monedas de países desarrollados y emergentes (% trimestral e interanual)



Fuente: Afi, BCE

El ritmo de apreciación acumulado del euro es, por el momento, inferior al de otros episodios. Hasta finales de agosto, el euro se apreció un 8,3% frente al dólar en los últimos 12 meses y un 6,0% en términos de TCEN. A principios de 2018, cuando se especulaba

con la posibilidad del final del QE del Banco Central Europeo (BCE), el euro llegó a apreciarse más de un 15% interanual frente al dólar y un 9,4% en el caso del TCEN (EER-42, que es la medida más amplia al incluir a los principales socios comerciales).

Ante el próximo Consejo de Gobierno del BCE (10 de septiembre), las declaraciones de Philip Lane, economista jefe de la institución, mostrando cierta preocupación por los niveles alcanzados por el euro, sitúan al tipo de cambio en el centro de atención. Desde el Consejo de Gobierno del 16 de julio, la apreciación del euro asciende a un 2% en términos de TCEN, y a algo más de un 4% frente al dólar.

La traslación a precios de importación de una apreciación del euro es elevada, pero se va diluyendo a lo largo de la cadena de valor, siendo menor para los precios de producción y hasta diez veces menor para los precios al consumo

Por otro lado, dadas las fuertes variaciones de los flujos comerciales asociadas a la pandemia, **el efecto de una variación moderada de los precios relativos puede ser de segundo orden respecto al del ritmo de recuperación del comercio mundial y la normalización de la producción.**

La apreciación del euro complica al BCE la gestión de un ya de por sí delicado entorno, caracterizado por una recuperación económica incierta ante la amenaza de los rebrotes de la pandemia (vía efectos en confianza y decisiones de consumo e inversión de los agentes) y una presión a la baja sobre la inflación que la va a alejar del objetivo al menos durante los próximos dos años. No obstante, el listón para que el BCE anuncie nuevas medidas de estímulo de forma inmediata se encuentra muy alto. En este sentido, no se aprecia justificación suficiente para realizar una revisión substancial a la baja de las proyecciones macroeconómicas del BCE. En el último Consejo de Gobierno, Lagarde apuntaba a que sería necesario un cambio material en el escenario para que se introdujeran alteraciones relevantes (añadir o retirar) en la actual configuración de la política monetaria.

En todo caso, dado el entorno y los riesgos, **cabe esperar que el BCE se muestre más sensible a la evolución del euro.** Sin expectativa de sorpresa al alza para la inflación a corto plazo (lo que contribuiría a relajar las condiciones financieras), la probabilidad de que el BCE tome medidas adicionales si el euro sigue apreciándose es creciente.