



Todo apunta a que la pérdida de pulso de la economía china continúa siendo gradual, que Rusia podría continuar con la recuperación y salir de la recesión mientras que Brasil profundiza en ella.

Contrastes

La economía mundial sigue mostrando claros contrastes que se reflejan en las decisiones de los bancos centrales y en la evolución de los mercados financieros. La Reserva Federal de EEUU ha revisado a la baja sus previsiones de crecimiento económico para 2016, para situarlas en el 2,2% frente al 2,4% de diciembre. No es una rebaja muy significativa, pero sí pone de manifiesto cómo aquella economía está experimentando una ligera desaceleración, condicionada en gran medida por la fortaleza del dólar, por la pérdida de pulso de China y por la menor actividad vinculada a la extracción de petróleo. Otro reflejo adicional del menor dinamismo económico es la revisión, también a la baja, de las previsiones de elevación de tipos interés por parte del banco central. Así, los miembros del FOMC (el órgano de decisión de la Reserva Federal) anticipan ahora una subida de tipos de solo el 0,5% en 2016, frente al 1,0% que descontaban hace tres meses.

Por su parte, el BCE mantiene sus previsiones de crecimiento (1,4%) e inflación (0,1%) para el área euro en 2016 pero anuncia, además de una nueva rebaja de tipos de interés (el repo está ya

en el 0,0%) una ampliación de su política monetaria no convencional. Y es que aunque se ha conseguido evitar el riesgo de recesión, el avance del PIB es insuficiente para reducir ciertos desequilibrios de la UME (alta tasa de desempleo y elevado déficit público) al tiempo que persiste el riesgo de deflación. Por ello ahonda en medidas no convencionales como es la financiación a largo plazo (4 años) a las entidades financieras, a las que podría pagar hasta un 0,4% a cambio de que concedan crédito, al tiempo que comenzará a comprar bonos emitidos por empresas europeas (es decir, amplía el denominado *Quantitative Easing*).

A la espera de que empiecen a publicarse los registros del PIB del primer trimestre del año, todo apunta a que la pérdida de pulso de la economía china continúa siendo gradual (hacia tasas del 6,5%), que Rusia podría continuar con la recuperación y salir de la recesión mientras que Brasil profundiza en ella. De hecho, el banco central se ha visto obligado a recortar las previsiones de crecimiento para 2016, situándolas ahora en el -3,5% (es decir, se repite una contracción similar a la del año anterior), frente al -1,9% que anticipa-

DAVID CANO es socio de Afi y asesor principal de España de Gestión Global.
E-mail: dcano@afi.es

TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA
FUNCIONA
COMO UN RELOJ,
OBTENGA MÁS
RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA
SUS PUNTOS DE TESORERÍA CON
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un céntimo cuando se trata
de estas cuentas a sus condiciones.
Disponga de fondos de inversión a corto
plazo de riesgo y aproveche para mejorar
de inmediato con rentabilidad y
disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



ba hasta ahora. Dentro de las economías emergentes, Brasil sigue siendo la que muestra una clara peor evolución, en contraste con India, una economía que mantiene previsiones de avance del PIB en la zona del 7%.

Los contrastes de las emergentes tienen su réplica en las desarrolladas, en este caso con Japón, economía que podría haber sufrido una nueva caída del PIB en el primer trimestre de 2016, experimentando así la quinta recesión desde 2008.

En este contexto ha continuado la recuperación de los mercados financieros iniciada el 11 de febrero. Este tramo alcista se ha debido, en gran medida, a la actitud más a favor del crecimiento por parte de los principales bancos centrales. Pero también el repunte del precio del petróleo ha permitido reducir la carga de riesgo sistémico de una cotización demasiado baja que podría derivar en un intenso repunte de los impagos de las empresas del sector y de alguna economía emergente. Los activos financieros vinculados a materias primas (renta fija corporativa de peor calidad y mercados emergentes) han sido los más beneficiados, en una tendencia que, en nuestra opinión, va a continuar. Si se confirma que la economía mundial se va a expandir en 2016 a tasas del 3,0% (es decir, en línea con lo observado el pasado año), las cotizaciones de las materias primas deberían repuntar,

más aún si empieza a verse una disminución de la oferta. La normalización del precio de las *commodities* favorecerá activos que, a pesar de la recuperación reciente, están muy lejos de los niveles alcanzados hace un año (renta fija *high yield*) o incluso tres años (renta fija emergente en moneda local). Esperamos que estos activos de renta fija muestren una favorable evolución en claro contraste con la deuda pública, que ha continuado reduciendo sus niveles de rentabilidad. El tramo corto de la curva del euro profundiza en tasas negativas mientras que el largo vuelve a la zona de mínimos de hace un año. Si el petróleo se encarece, la inflación repuntará, provocando con ello un repunte de los tipos de interés a 10 años de la deuda pública y, por lo tanto, pérdidas en este segmento de la renta fija. Por su parte, consideramos que la renta variable tiene potencial de revalorización, pero sujeto a elevadas dosis de volatilidad que solo hacen recomendable su inversión en perfiles de mayor riesgo. Y es que los beneficios empresariales no terminan de mostrar una evolución favorable en un entorno en el que no se observa una clara infravaloración. Esto es especialmente así en EEUU, donde el S&P 500 (que vuelve a situarse por encima de los 2.000 puntos) ofrece un claro menor potencial de revalorización que el Eurostoxx 50 ::

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA.

No pague ni un céntimo cuando se mate de hambre por los aires. Decida en función de su inversión a corto plazo de riesgo y garantiza el pago de rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

