



Atención al calendario de eventos políticos de 2017.

Perspectivas para 2017

La economía mundial ha repetido en 2016 una tasa de crecimiento similar a la de 2015 (3,0%) incumpliendo la expectativa de que se produjera una aceleración. La debilidad de EEUU (crecimiento inferior al 2,0%) ha sido la principal causa de este crecimiento inferior al esperado que, como elemento positivo, ha encontrado en la UME un ligero estímulo (crecimiento del 1,5%). El área euro ha eliminado el riesgo de recesión y deflación del que se advertía hace dos años (a lo que sin duda ha contribuido la política monetaria no convencional del BCE). Pero sin duda la noticia positiva ha sido el hecho de que China haya evitado un aterrizaje brusco (crecimiento en la zona del 6,5%) frente a los peores augurios manejados entre verano de 2015 y febrero de 2016.

A pesar del contexto económico relativamente benigno, los mercados financieros han presentado una volatilidad extrema, de forma especial en la primera mitad del año, asociada a una importante lista de acontecimientos con potencial riesgo sistémico: mínimos en el precio del petróleo, dudas sobre la solvencia de la banca europea, Brexit y elecciones de EEUU han

sido los principales acontecimientos que han condicionado la evolución de los tipos de interés, los tipos de cambio y los mercados bursátiles. Algunos de estos riesgos persistirán dado que no se han resuelto, por más que los mercados financieros hayan sido insensibles en la parte final del año.

Atención al calendario de eventos políticos de 2017, así como a la resolución de la debilidad de algunos sistemas bancarios (como el italiano) y un potencial aumento de insolvencias empresariales en China.

Para 2017 esperamos un aumento del crecimiento del PIB mundial (hasta el 3,3%-3,5%) basado en una aceleración en EEUU (volvería a crecer por encima del 2,0%) y una mayor contribución de las economías emergentes. En estas será clave el abandono de la recesión por parte de Brasil y la capacidad de India de aumentar su PIB a tasas superiores al 7,0%, mientras que China continuará con su paulatina pérdida de dinamismo (avanzaría al 6,2%, frente al 6,6% de este año). Ningún país relevante estará en recesión en 2017. En definitiva, el entorno de crecimiento económico es relativamente constructivo.

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

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 segundo cuando se trata de estar al tanto de sus cuentas. Descarga las fichas de inversión a corto plazo de Unicaja y aprovecha para mejorar 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



El cambio más relevante en el entorno económico lo hemos observado en la inflación, que desde el verano ha dibujado un punto de inflexión. De esta forma, las tasas generales abandonan los mínimos y se acercan a los componentes subyacentes, que podrían superar en los próximos meses.

La inflación, por tanto, vuelve a ser uno de los puntos de atención y claro factor de riesgo, más si continúa la gradual recuperación del precio del petróleo. Los temores sobre una fuerte desaceleración en China, en un contexto de aumento de la oferta debido a técnicas no convencionales (*fracking*) provocó entre verano de 2015 y los primeros meses de 2016 una brusca caída del petróleo (llegó a cotizar en 25 USD). Desde entonces se ha observado una recuperación que, por efecto base, explica el repunte de la inflación.

El mayor crecimiento de los precios al consumo (IPC) en un contexto de crecimiento del PIB ha favorecido un cambio en la dinámica de los tipos de interés, tras los mínimos marcados en agosto.

Los bancos centrales volverán a ser protagonistas en 2017, pero en este caso por un endurecimiento de las condiciones monetarias, al menos en algún caso relevante como la Reserva Federal, que podría situar su tipo de intervención en la zona del 1,5%-2,0%. De momento no procederá a reducir el tamaño de su balance, pero está claro que el riesgo es que un mayor repunte de la inflación (la tasa general cerca del 3,0%) lleve a la suspensión de la reinversión de principales e, incluso, a una venta de referencias de renta fija.

En definitiva, un claro riesgo para 2017 es un repunte del tramo largo de la curva de EEUU a la que el resto de emisores no puede ser ajena.

Las perspectivas para la renta fija son distintas en función del emisor. Así, no vemos valor en deuda pública (salvo a 10 años en periféricos UME) pero consideramos que el repunte de diferenciales en renta fija privada *high yield* ha sido excesivo. Por último, la renta fija emergente presenta un atractivo binomio rentabilidad / riesgo, especialmente en moneda local.

La expansión del PIB, en un contexto de cierta normalización de la inflación, debería favorecer el crecimiento de los beneficios empresariales a tasas del orden del 10%. Si tenemos en cuenta los actuales niveles de valoración de las bolsas (en línea con sus medias históricas), este mercado debería ser el más alcista en 2017. Es verdad que la renta variable ya no va a contar con el impulso de unos tipos de interés reducidos y a la baja, pero en sentido contrario podrían beneficiarse de una reducción de la prima por riesgo y del aumento que hemos comentando de los BPA.

Por áreas geográficas, Eurostoxx presenta unas mejores perspectivas derivadas de (i) un descuento en términos de valoración, (ii) unos tipos de interés inferiores y (iii) una moneda depreciada. Será clave la evolución del sector financiero.

La renta variable de EEUU presenta un menor potencial de revalorización derivado de unos ratios de valoración más ajustados y del efecto negativo derivado de la subida de los tipos de interés y de la apreciación del dólar ::

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA.

No pierda ni un segundo cuando se trate de su caja fuerte o sus condiciones. Descarga los formularios de inversión a corto plazo de la web y garantiza el acceso de inmediato, 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

