



La economía francesa está estancada y su potencial de crecimiento se está deteriorando fruto de la acumulación de desequilibrios.

Divergencias intra UME

El pasado mes comenté el deterioro de la posición cíclica de la economía europea, en claro contraste con la de EEUU. Solo España parece estar disfrutando de un avance del PIB si bien, tras una intensa crisis e impulsado por una serie de factores de difícil mantenimiento. El primero, el consumo de las familias, financiado con ahorro y no con la generación de renta. El segundo, el consumo público, insostenible si tenemos en cuenta las necesidades de reducir un todavía excesivo déficit, más aun sabiendo que el ratio de deuda/PIB se acerca al 100%. En diversas ocasiones he comentado la enorme disparidad de la posición cíclica de los principales países del Área Euro. Tal y como se puede observar en el gráfico, comparten política monetaria una economía en expansión (Alemania), una en recesión (Italia), una en recuperación (España) y otra estancada, Francia.

Francia es la segunda economía del Área euro, con un PIB de 2,1 millones de euros, es decir prácticamente el doble que España, y un 40% menos que Alemania. Una brecha que se está incrementado en los últimos trimestres. Francia sufrió, como no podía ser de

otra forma, el impacto de la Gran Recesión, con una caída del PIB del 4% (atención, que en Alemania fue del 7%). A partir de entonces, consiguió recuperarse sin sufrir la segunda recesión que sí experimentaron las economías periféricas (2011-2012), asociada entonces a la crisis de deuda.

Podríamos decir, por tanto, que el balance de la crisis y de su inmediata recuperación no fue malo. ¿Los motivos? Principalmente el dinamismo del consumo de las familias, que tanto en 2008 como en 2009 creció. Ello se debió, en gran parte, a la estabilidad de las rentas, favorecidas, a su vez, por el avance de los salarios y, en principio, por la inferior destrucción de empleo. El menor endeudamiento de las familias francesas en comparación con otros países de la UME es otro factor adicional que permite entender esta capacidad de resistencia. La aportación positiva del consumo público se configuró como otro motor de crecimiento económico que compensó la contracción de la inversión y del sector exterior. El principal problema de la economía francesa es que poco a poco está perdiendo competitividad; que poco a poco se va endeudando frente al

DAVID CANO es socio de Afi y director general de Afi, Inversiones Financieras Globales, EAFI.
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 se trata de un simple mero trámite de estar pendiente a sus condiciones. Descubra las fórmulas de inversión a corto plazo de Uicaja y aproveche 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

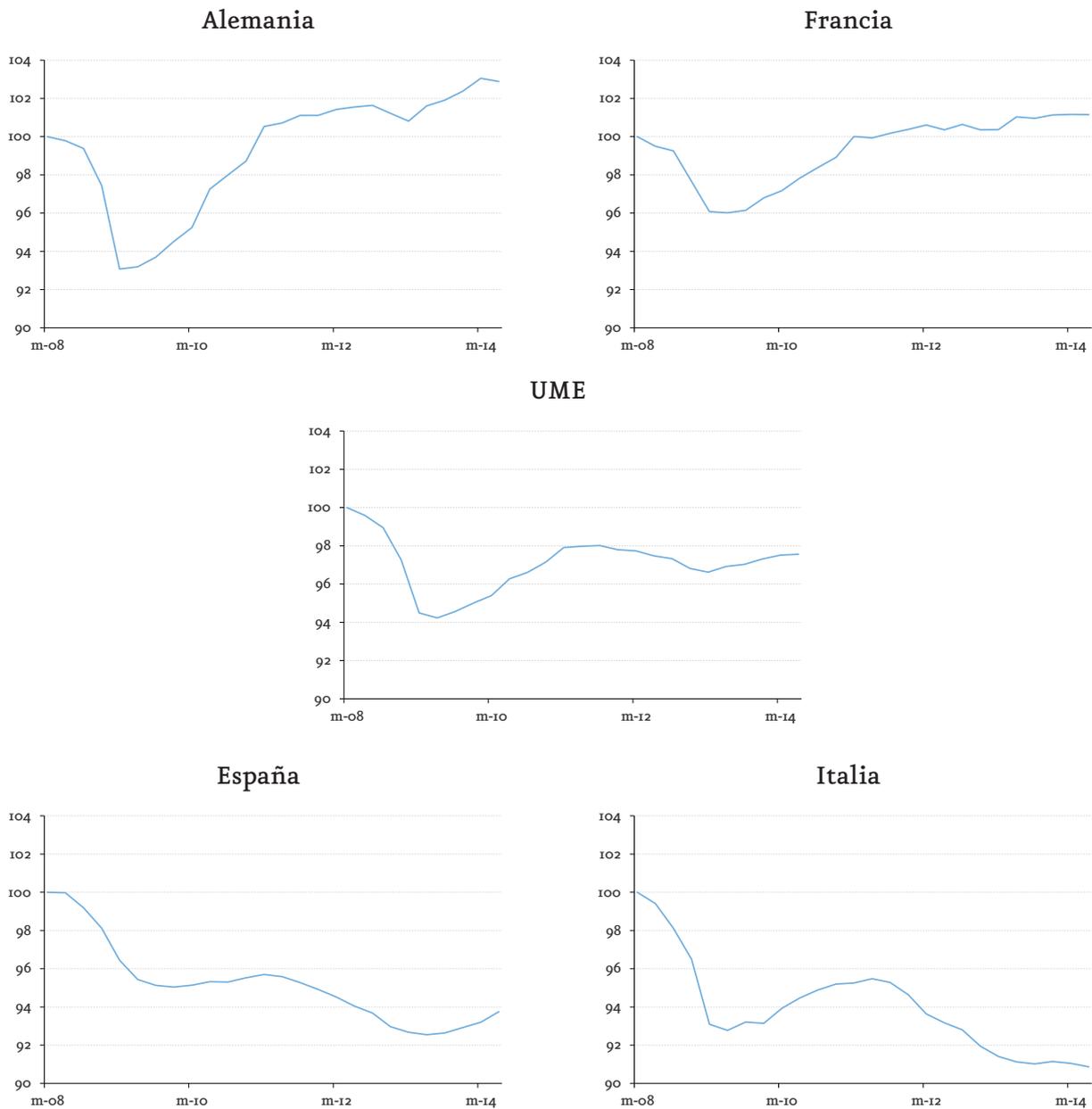
- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



exterior; que poco a poco va acumulando deuda pública; que poco a poco... La economía francesa está estancada y su potencial de crecimiento se está deteriorando fruto de la acumulación de des-

equilibrios. O se implementan reformas estructurales, o el crecimiento será reducido durante un período prolongado de tiempo, cuando no, una crisis económica ::

Evolución del PIB de la UME, Alemania, Francia, España e Italia (ITo8-2014)



Fuente: Bloomberg.

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 mate de tanta gestión a sus condiciones. Disponibilidad inmediata de inversión a corto plazo de trabajo y garantía de pago de rentabilidades 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

