



**En el lado positivo encontramos las dos economías «vencedoras» de la crisis: EEUU y China.**

# Dos motores, varios lastres

Persisten las dudas sobre la posición cíclica de la economía mundial. Si atendemos a la reacción de las cotizaciones de las acciones, de las materias primas y de los bonos se puede inferir el temor a entrar en una fase de estancamiento, es decir, de escaso crecimiento del PIB, con muy reducidas tasas de inflación: *secular stagnation*, tal y como nos ha advertido el FMI en su último informe semestral de perspectivas económicas. No obstante, éste sería un escenario de riesgo, no el central, que sigue caracterizándose por un crecimiento del PIB mundial a tasas del 3,5%.

En definitiva, lo que se puede manejar es un nuevo aplazamiento en la reactivación de la economía mundial que tras el avance del 5,0% de 2010 (el año posterior a la Gran Recesión) encadena cuatro ejercicios consecutivos sin poder superar la cota del 3,5%. Y el riesgo es que el próximo año tampoco lo consiga, lo que puede ser incluso más relevante, debido a las diferencias entre bloques.

En el lado positivo encontramos las dos economías «vencedoras» de la crisis: EEUU y China. La primera, porque es capaz de crecer al 2,0%. Una cifra que, si bien es inferior a su potencial,

es suficiente para ir normalizando ciertas variables como la tasa de paro (ya por debajo del 6,0%), el precio de la vivienda (avanza al 7% y con la práctica totalidad de condados con avances), la inflación (ni rastro del riesgo de deflación) y la composición del PIB, en el que el consumo público sigue cediendo y es la inversión la que toma el relevo. Un proceso de normalización económico que debe culminar con el inicio de las subidas de tipos de interés por parte de la Reserva Federal (si bien puede que se retrase hasta otoño de 2015 frente a la previsión que manejábamos hace unas semanas: primavera).

La otra economía que no está decepcionando es China. Su PIB va mejorando muy poco a poco la tasa de crecimiento, que en el tercer trimestre de 2014 se ha situado en el 7,3%. La única pega que se puede poner es que el PIB continúa muy sesgado hacia la inversión empresarial (más del 50%) y el peso del consumo privado avanza de forma muy lenta (apenas es el 23%). Con margen de actuación desde la política fiscal (el déficit público es del 1%) y con una ingente cantidad de reservas en el banco central (equivalente a casi el 40% del PIB), China tiene la posibili-

**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 piden ni un céntimo ni un día de plazo de inversión a sus clientes. Disponibles en formatos de inversión a corto plazo de 1, 30 días y apertura para nuevos clientes 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



dad de tomar medidas para seguir siendo un motor del crecimiento económico mundial.

En el otro lado del análisis nos encontramos las decepciones. Como ya dijimos el mes pasado, el área euro, y más concretamente, dos países: Francia e Italia. Si la UME sufre la tercera recesión en menos de seis años, no será ahora culpa de los periféricos, sino de las economías núcleo. También de Alemania, aunque en este caso parece más bien una desaceleración coyuntural asociada a la tensión en Ucrania y a las consecuencias del embargo. Como señalábamos en el caso de China, Alemania tiene margen de actuación en el plano fiscal (es el único país no exportador de petróleo con superávit público y que está reduciendo el ratio deuda/PIB) y su reto es modificar la estructura del PIB. En este caso, reducir la importancia relativa de las exportaciones (suponen más del 50%) e incrementar la inversión (que solo representa el 17%).

Junto con el área euro, el otro bloque que ejerce de cierto lastre a la economía mundial lo encontramos entre los emergentes. Nos referimos a Rusia, afectada no solo por el embargo sino también por el hundimiento del precio del petróleo (de forma directa o indirecta supone casi el 50% del

PIB), de tal forma que 2014 podría saldarse con una caída del PIB, y 2015 con un muy ligero crecimiento. Pero también a Latinoamérica en general y a Brasil en particular. La región se ve afectada no solo por la recesión en Venezuela y Argentina, sino por la intensa desaceleración de Chile y Perú (de momento Colombia parece mantenerse al margen). Pero el caso más relevante (sin duda por el tamaño de su economía, que es casi el triple que el resto de países juntos) es Brasil. En la actualidad está sufriendo una recesión que no está permitiendo una reducción de la inflación. Tasas de crecimiento de los precios superiores al 6,0% no permite al banco central reducir los tipos de interés. Y el elevado déficit público (4%) junto con un importante stock de deuda pública (60% del PIB) impide anticipar estímulos fiscales. La válvula de escape para el crecimiento podría ser la depreciación de la divisa, lo que sin duda presionaría a la baja al real dificultando, aún más, las decisiones del banco central. Círculo vicioso muy dañino para la inversión empresarial, que debería ser el motor de crecimiento del PIB brasileño, excesivamente dependiente del consumo de las familias, que pondera un 60% frente al 17% de la inversión ::

## 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 trata de hacer gestión a sus condiciones. Disponga de los fondos de inversión a corto plazo de forma inmediata 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

