



**Conviene recordar que aunque la economía española haya podido entrar en una fase de avance de su PIB, se producirá a una tasa insuficiente para reducir “automáticamente” el todavía excesivo desequilibrio entre ingresos y gastos públicos.**

# España vs China

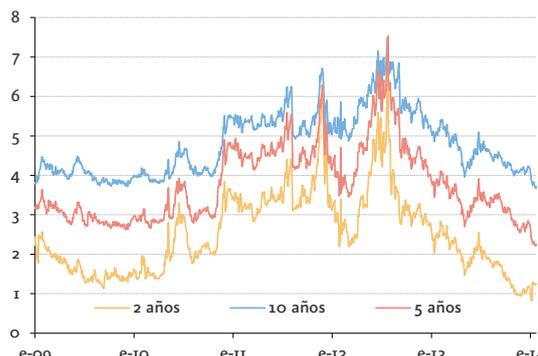
En el inicio de 2014 se han intensificado algunas de las tendencias observadas en la parte final de 2013. Por un lado, la mejora de las perspectivas sobre el Área euro en su conjunto, en esta ocasión gracias a los países de la periferia. El saldo de los indicadores, por encima de lo esperado y que confirman que el final de la caída del PIB quedó atrás, han sido capitalizados por los mercados financieros, tanto los de renta fija como los de renta variable.

En el primero, las primas por riesgo han caído de forma intensa y, dado que coexisten con una notable estabilidad de la curva alemana (a pesar el inicio del tapering de la Fed), los tipos de interés se han reducido hasta mínimos. En el caso

del Tesoro español, las rentabilidades de la deuda se han situado en mínimos históricos, lo que sin duda tiene un efecto positivo sobre el coste financiero y, por tanto, sobre el esfuerzo que se debe hacer para la reducción del déficit público en este 2014. Porque conviene recordar que aunque la economía española haya podido entrar en una fase de avance de su PIB, se producirá a una tasa reducida (inferior al 1,0%), insuficiente para reducir “automáticamente” el todavía excesivo desequilibrio entre ingresos y gastos públicos. Y con un ratio de deuda/PIB en la zona del 100% el margen temporal para regresar a un déficit del 3% se acorta.

La mejora de la percepción de los países periféricos (no sólo de España, sino también de Portugal, Irlanda e Italia y, en menor medida, Grecia) contrasta con las señales procedentes desde los países emergentes. La pérdida de dinamismo en su crecimiento es clara, así como la incapacidad de reactivación vía demanda interna (al menos, sin generar desequilibrios). El foco de atención sigue siendo China. La desaceleración cíclica y la inestabilidad financiera de esta economía han sido algunos de los principales centros de preocupación de

## Evolución de los tipos de interés de la deuda española



Fuente: Bloomberg.

**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 pierda un segundo cuando se mate de tanta gestión a sus condiciones. Disponibilidad inmediata de inversión a corto plazo de trabajo y garantía de seguridad 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



los mercados financieros en 2013 y seguirán siendo riesgos para la recuperación mundial en 2014. El último registro de PIB (+7,7% interanual en 4T13) vuelve a confirmar la tendencia esperada de gradual desaceleración de la economía, a pesar de la ausencia de señales claras de recomposición y cambio de su esquema de crecimiento. Y es que en el conjunto del año, el elevado peso de la inversión y del crédito ha seguido siendo la clave. De hecho, la inversión como porcentaje de PIB pasó del 47,0% al 54,4% en el último año, al mismo tiempo que el consumo se redujo cinco puntos porcentuales hasta

representar el 50% de la economía china. En nuestra opinión, mientras la estrategia de crecimiento siga siendo tan dependiente de este componente, los desequilibrios económicos de China seguirán estando muy presentes. Hoy día, una de las principales preocupaciones es el rápido crecimiento de la deuda a consecuencia del elevado recurso al crédito, con un volumen significativo del mismo canalizado a través del sistema bancario en la sombra. A finales de 2013, el endeudamiento total de China se situó por encima del 200% del PIB, tras una década de estabilidad en niveles próximos al 130%. ::

**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 producto orientado  
a corto plazo. Consulte las condiciones.  
Disponibilidad inmediata. Consulte las  
condiciones de inversión a corto  
plazo de Unicaja y aproveche esta oferta  
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

