



Además de una tasa de crecimiento del PIB inferior a la esperada, la otra sorpresa ha sido una inflación muy por debajo de lo anticipado.

Tras el bache de 2015, aceleración

El año 2015 se ha saldado con un crecimiento inferior al esperado. El avance del PIB mundial se ha situado en el 2,8% frente al 3,5% que contemplábamos hace doce meses. La principal causa de esta menor expansión la encontramos en las economías emergentes, especialmente en China y Brasil. En el primer caso, por la aceleración de la pérdida de dinamismo. En el segundo, por la profundización de la recesión. De cara a 2016 consideramos que la economía mundial debería acelerarse, en línea con el mayor crecimiento que esperamos para EEUU y el Área euro en un contexto en el que la recesión de Brasil y Rusia debería ser menos intensa. China continuará moderando su crecimiento, pero sin sufrir un «aterrizaje brusco», mientras que India debería ser la economía más dinámica. En conjunto, esperamos un avance de la economía mundial a tasas del 3,6%.

Además de una tasa de crecimiento del PIB inferior a la esperada, la otra sorpresa ha sido una inflación muy por debajo de lo anticipado. Así ha sido, al menos, en las economías desarrolladas, ya que en varias economías emergentes, y de forma especial en Latinoamérica, se ha observado un intenso repunte, siendo Brasil el caso más reseñable donde la in-

flación supera el 10%. Este aumento de la inflación ha estado vinculado al proceso depreciador de sus divisas, muy afectadas por la drástica caída del precio de las materias primas. Todo un contraste ya que los renovados mínimos del precio del petróleo y de otras materias primas han provocado una cesión de la inflación general en las economías desarrolladas hasta situarse en la zona del 0,0%. Sin embargo, las tasas subyacentes, es decir, las que excluyen energía y otros componentes más volátiles, han repuntado hacia la zona del 1,0% (UME) y 2,0% (EEUU). Esta divergencia entre la inflación general y la subyacente es relevante y advierte de que si las materias primas se estabilizan, las tasas generales se situarán en estos niveles (1,0% y 2,0%) en 2016.

En definitiva, en 2016 esperamos que conforme el crecimiento del PIB regrese a una zona más «normal» (3,5%) también lo haga la inflación (en este caso, a cotas del 2,0%), justificado en una recuperación (o al menos estabilización) del precio de las materias primas

Uno de los acontecimientos más importantes en 2015 ha sido el inicio de la subida de los tipos de interés en EEUU. Si en 2014 se puso fin a la «expansión del

DAVID CANO es socio de Afi y asesor principal de Españaeto 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 se trata de un depósito, es un producto de gestión de tesorería a corto plazo de liquidez y disponibilidad inmediata. Disponibles las fórmulas de inversión a corto plazo de liquidez y disponibilidad inmediata de reembolso.

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



balance» - el denominado *Quantitative Easing* (QE) o compra de activos de renta fija por parte de la Reserva Federal -, a finales de 2015 se optó por elevar el tipo de interés de referencia de forma testimonial (un 0,25%, hasta el rango 0,25%-0,50%) pero dando inicio a un proceso de normalización monetaria, al menos en su vertiente convencional, que continuará a lo largo de 2016. Contemplamos un aumento hasta la zona del 1,0%, que debería favorecer un repunte de los tipos de todos los tramos de la curva. Habrá que esperar hasta 2017 para ver actuar a la Reserva Federal en su vertiente no convencional. Nos referimos de nuevo al QE, y es que seguramente hasta el

próximo año no se anuncie el inicio de la reducción del volumen de inversión en renta fija (en la actualidad se eleva a 4,5 billones de dólares). Por su parte, el Banco de Inglaterra se podría sumar a la elevación de tipos, pero solo a partir de la segunda mitad del año.

En sentido contrario, como consecuencia de la peor posición cíclica de sus economías, el BCE y el Banco de Japón continuarán con sus políticas monetarias no convencionales expansivas a lo largo de todo 2016. Por lo tanto, no sería hasta 2018 (o más tarde) cuando se pudieran comenzar a observar subidas de tipos de interés en la UME o en Japón ::

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 hacerle girar a sus condiciones. Disponibles los fondos de inversión a corto plazo de renta y garantía de capital 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

