



**Para aprovechar al completo esas buenas condiciones de navegación no conviene confiar exclusivamente en las circunstancias monetarias.**

# Vientos de cola

La OCDE ha revisado ligeramente al alza sus previsiones de crecimiento para la economía mundial. Con la excepción de aquellas economías emergentes más dependientes de las exportaciones de materias primas cuyos precios están sufriendo, el resto se beneficiará de algunos factores que actúan como propulsores, o vientos de cola sobre la nave de la economía global. Las revisiones al alza más destacadas corresponden a la anémica eurozona, a Japón e India. Por primera vez desde 2011, según la OCDE, la economía mundial crecería algo por encima del 4% en este año.

La caída del precio del petróleo, desde el pasado junio, es uno de ellos, pero el otro factor que ha impulsado esa revisión al alza es la actuación expansiva de los bancos centrales, en cierta medida consecuente con la caída en la inflación originada por ese descenso en los precios de la energía. De ellas, la más importante sin duda es la anunciada por el BCE el pasado enero, de su particular «Quantitative Easing» (QE) o compra de activos financieros en el mercado secundario, hasta septiembre de 2016. A pesar de las resistencias en el seno del Consejo de Gobierno del BCE, su concreción ha estado muy influida por el comporta-

miento de la inflación, en territorio negativo en el conjunto del área monetaria desde el pasado diciembre. España tiene inflación negativa desde octubre; en febrero de este año solo los índices de precios de Austria e Italia se libraron de mantenerse en territorio negativo.

Esa decisión refuerza el tono adaptativo que ya tenía la política monetaria de la eurozona reflejada en tipos de interés negativos en algunos tramos de la curva de bonos. El impacto de esas decisiones en los tipos de cambio ha reforzado el carácter favorable de esas condiciones monetarias en algunas economías. También en la eurozona de forma destacada donde la depreciación en términos efectivos reales del euro, en más de un 15% desde el pasado junio, está favoreciendo el crecimiento de las exportaciones.

En la secuencia que se refleja en el gráfico adjunto se detallan esas decisiones de estímulo monetario por las distintas economías que, en conjunto, son representativas de la mitad del PIB mundial.

Para aprovechar al completo esas buenas condiciones de navegación no conviene confiar exclusivamente en las circunstancias monetarias. La propia OCDE advierte de la conveniencia de

**EMILIO ONTIVEROS** es presidente de Afi y catedrático de Economía de la Empresa de la UAM.  
E-mail: eontiveros@afi.es

**RENTING UNICAJA**

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**



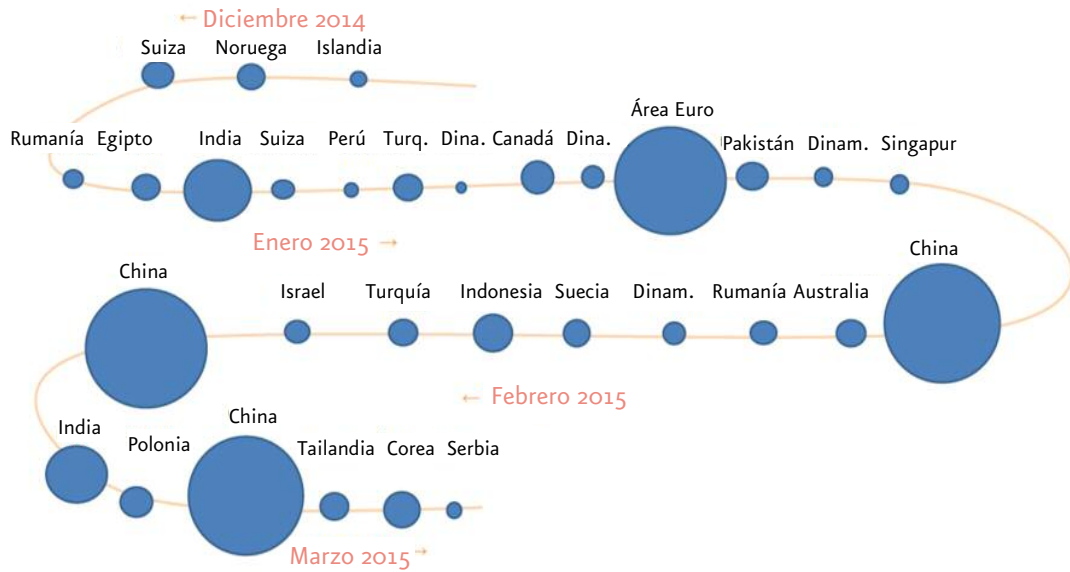
Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Exceso coche cuando quiera
- 2. Paga una sola cuota y no te llevas sorpresas
- 3. Libera el máximo de ventajas fiscales
- 4. Defensa del tipo contrato
- 5. Todos los servicios incluidos



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!

## SECUENCIA TEMPORAL DE LAS DECISIONES DE ESTÍMULO MONETARIO



Nota: El tamaño de los círculos representa el tamaño del PIB de las economías en términos de paridad de poder adquisitivo (PPA). Quedan excluidas las adoptadas en Rusia: elevación de tipos en diciembre y posterior reducción en dos ocasiones.  
Fuente: OCDE.

concretar los planes de inversión paneuropea asociados al «Plan Juncker» –proyectos transfronterizos en industrias de red como la electricidad, gas y transporte– que tendrían la virtud adicional de fortalecer el igualmente necesario crecimiento de la productividad a largo plazo. Lamentablemente, las últimas noticias a este respecto no son precisa-

mente de aceleración de esas intenciones. Nuevamente, Europa, la eurozona más concretamente, puede renovar su condición de lastre y amenazar al definitivo asentamiento de la recuperación global, desaprovechando los hoy muy favorables vientos de cola ::

### RENTING UNICAJA

**RENTING, MUCHO MÁS QUE UN COCHE NUEVO**



Mantener un vehículo de empresa siempre a punto supone una gran cantidad de gastos. Por eso Unicaja le ofrece el Servicio de Renting, con el que su nuevo coche tiene toda una gama de ventajas de serie:

- 1. Esquema coche-casado: quita
- 2. Pague una sola cuota y no se fiene sorpresas
- 3. Libre el máximo de kilometros posibles
- 4. Defensa del impuesto consumo
- 5. Todos los servicios incluidos



Infórmese en unicajas y ¡buen viaje!