



**Todo apunta a que a lo largo del próximo año los tipos seguirán pegados a las actuales cotas mínimas históricas.**

# Expansión inferior al potencial

La OCDE ha publicado su informe sobre previsiones de crecimiento económico para la economía mundial. De forma consecuente con las pocas novedades en los indicadores económicos de las últimas semanas, el organismo internacional apenas revisa a la baja (-0,1%) la previsión de crecimiento para 2016, manteniendo un 2,9%, es decir, en línea con el registro del pasado año (3,0%) y muy similar a lo que se podía esperar hace unos meses. Siguen contrastando por tanto las escasas novedades en el entorno macroeconómico mundial con unos mercados financieros que persisten en su volatilidad. No obstante, debemos admitir que en las últimas semanas también estamos asistiendo a una disminución de los movimientos en las cotizaciones de la renta variable, renta fija, divisas o materias primas, mucho más estables que la «locura» de las primeras semanas de 2016.

A estas alturas del año comienza a ser más relevante la previsión para 2017. La OCDE también recorta una décima su expectativa, pero anticipa un 3,2%, que estaría motivado por la vuelta de la tasa de crecimiento de EEUU a cotas más cercanas al potencial (2,1%, tras la desaceleración de este año: 1,4%), compensando

la debilidad del Reino Unido (apenas avanzaría al 1,0%). Sigue la pérdida de dinamismo económico de China, pero de forma gradual (avance del 6,2% desde el 6,5% de este año o el 6,9% de 2015). India seguiría siendo la economía emergente más dinámica (7,5%) mientras que Brasil continuaría en recesión (-0,3%). En definitiva, a grandes rasgos, el entorno macroeconómico mundial es bastante similar al de hace un año y al que previsiblemente tendremos dentro de 12 meses: crecimiento del PIB aunque por debajo de potencial.

Con estas previsiones, se entiende que la «ronda» de los bancos centrales de septiembre se salde con un tono expansivo. Todo ello a pesar de que el primero en reunirse, el BCE, introdujo dudas sobre futuros programas de compras de activos de renta fija, con el consiguiente repunte de los tipos de interés, especialmente en el tramo largo. En el caso de la Fed, aunque ya son tres los miembros que votan por un alza de los *fed funds*, el sesgo del comunicado sigue siendo muy acomodaticio, al mismo tiempo que se observa una rebaja de las previsiones de tipos (*dot plot*) por parte de los miembros del FOMC. Por su parte, el BoJ ha instaurado el «QQE with yield curve control», esto es, un

**DAVID CANO** es socio de Afi y asesor principal de Españaeto Gestión Global.  
E-mail: [dcano@afi.es](mailto: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 ningún manto o manto de estado porfirio a sus condiciones. Disponibles las fórmulas de inversión a corto plazo de 1, 30 días y apertura para nuevos 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



objetivo cuantitativo para el tipo de interés a 10 años (0,0%) mientras la inflación no se sitúe durante un período de tiempo prolongado por encima del objetivo del 2,0%. Además, seguirá comprando REIT y ETF.

Todo apunta a que a lo largo del próximo año los tipos seguirán pegados a las actuales cotas mínimas históricas. Es verdad que deberíamos asistir a un proceso de gradual elevación, pero mientras los bancos centrales mantengan una actitud tan expansiva será complicado asistir a alzas relevantes, al menos en la UME. Sí observaremos episodios de repunte como el de septiembre, pero como también ha pasado

esta vez, de corta duración y compensado a las pocas sesiones. Sólo un estímulo fiscal, esto es, el lanzamiento de un programa de gasto e inversión pública en aquellas economías con margen (Alemania, por ejemplo) podrían facilitar ese repunte de los tramos largos, que tan buen señal sería para el ciclo económico. Existe otro escenario de elevación de los tipos que tendría una muy negativa interpretación: un alza de las tasas de inflación motivada por el encarecimiento del petróleo. Ese sería un escenario de estanflación con claras implicaciones negativas ::

## 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 su caja giratoria a sus condiciones. Disponibilidad inmediata de inversión a corto plazo en el activo y garantía de los ingresos 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

