

“PANORAMA ECONÓMICO”

Prof. Rafael Pampillón

Madrid, 29 de febrero de 2016

Sobre las predicciones en 2016:

Difficult to see. Always in motion the future is.

Master Yoda

Wall Street indexes predicted nine out of the last five recessions.

Paul Samuelson

1ª Incógnita: el riesgo geopolítico

- Por una parte, la siempre difícil situación en Oriente Medio, agravada por las tensiones en el mercado del petróleo.
- La complicada situación interna en Rusia y China.
- La incertidumbre sobre la situación política en Brasil, Portugal, Grecia y España.
- El riesgo de un posible “Brexit” y el retorno a las dudas sobre el proyecto europeo.
- Banca italiana, ha perdido un 25% en bolsa: activos tóxicos y no hicieron nada, no como España

2ª Incógnita: La evolución económica

- En 2016 se vislumbra un crecimiento divergente (convergente) entre las economías desarrolladas y las emergentes, continuando la tendencia del año anterior.
- La incertidumbre sobre la economía en China, el desplome del precio de las materias primas, la tensión sobre el precio del petróleo, la volatilidad de los tipos de cambio y un entorno de tipos próximos a cero en los mercados desarrollados, hace muy difícil prever una tendencia estable a lo largo del año. **La probabilidad de un empeoramiento es elevado.**

2ª Incógnita: Como consecuencia preocupa el crecimiento

A pesar de la revisión a la baja, 2016 será muy similar a 2015

Crecimiento del PIB (%)	Bankia ESTUDIOS					
	2013	2014	2015	(*)	2016	(*)
Desarrollados	1.3	1.7	1.9	=	1.8	↓
EEUU	2.2	2.4	2.4	↓	1.9	↓
Japón	1.6	-0.1	0.7	↑	1.1	↑
UEM	-0.3	0.9	1.5	=	1.6	↓
Alemania	0.3	1.6	1.5	=	1.8	↓
Francia	0.7	0.2	1.1	=	1.2	↓
Italia	-1.7	-0.4	0.7	=	1.0	↓
España	-1.7	1.4	3.2	=	2.8	=
Reino Unido	1.7	2.8	2.5	=	2.6	=
Emergentes	4.4	4.2	3.5	=	3.7	↓
China	7.7	7.3	6.9	=	6.3	=
India	6.9	7.3	7.4	=	7.2	=
Rusia	1.3	0.6	-3.8	=	-1.0	↓
Brasil	2.7	0.1	-3.8	=	-3.7	↓
Mundo	2.3	2.6	2.4	↓	2.5	↓

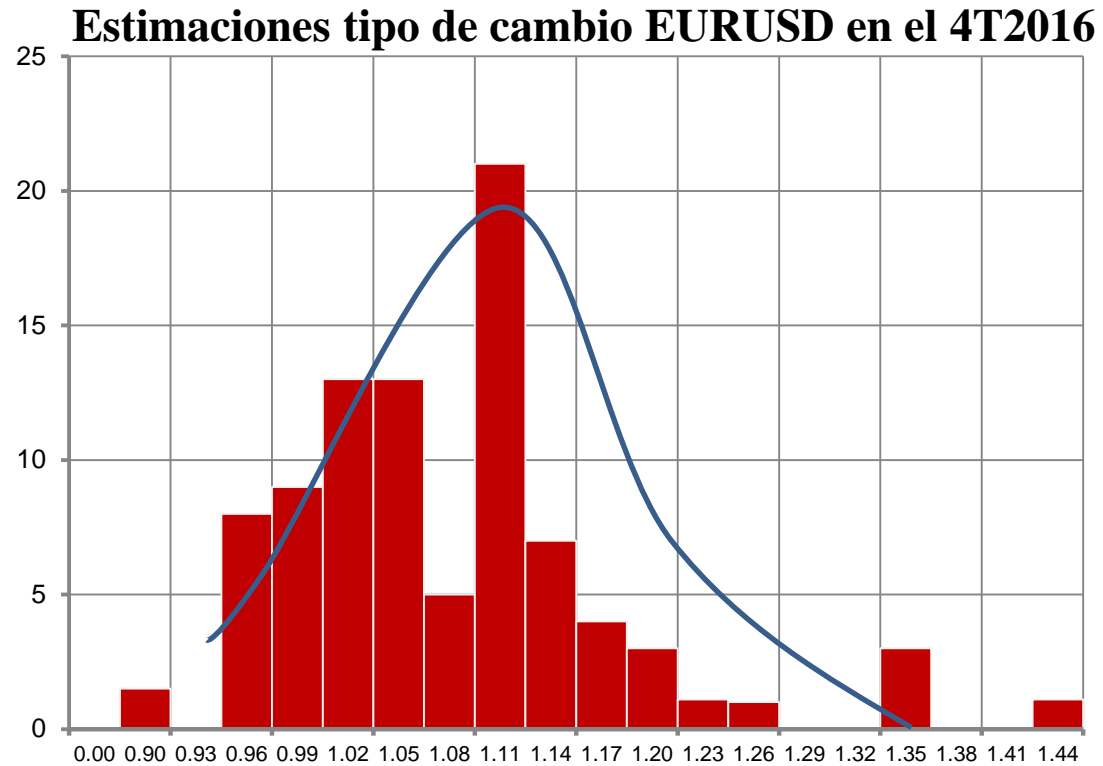
(*) Movimiento de las previsiones respecto a diciembre de 2015

El escenario global para 2016 sigue siendo expansivo y, por ahora, inconsistente con el fuerte ajuste que están experimentando las bolsas.

3ª Incógnita: Divergencias entre los bancos centrales.

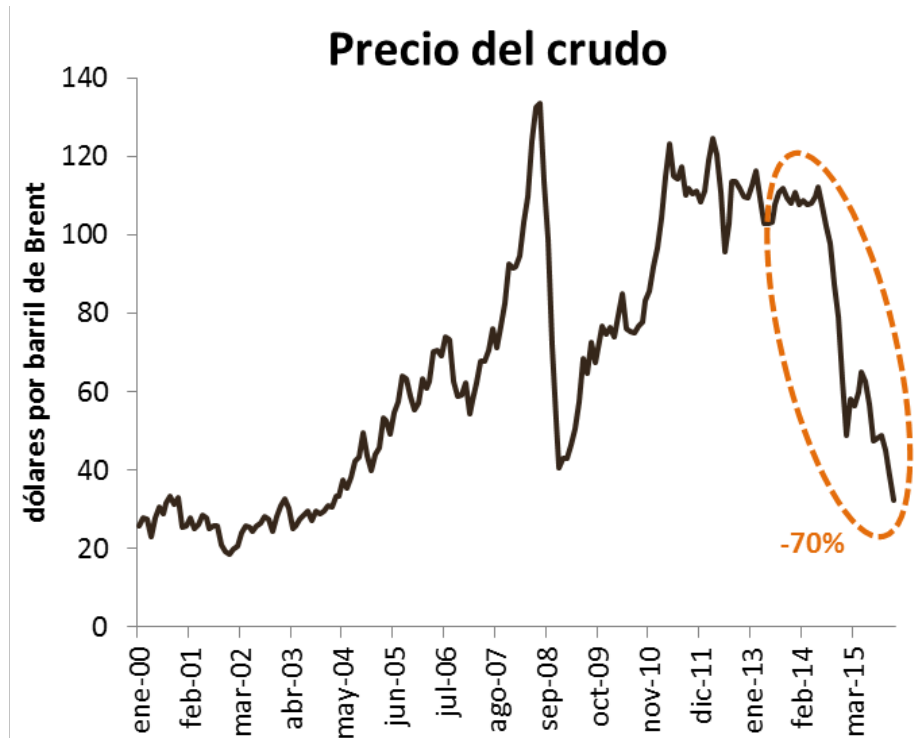
- En Estados Unidos, después de 7 años, ha comenzado un nuevo ciclo alcista en los tipos de interés. La gradualidad de las subidas en función del ritmo de actividad y de la interpretación del mercado condicionará la evolución de los mercados financieros.
- El Banco de Inglaterra seguirá la tónica de la Reserva Federal, mientras que el Banco Central Europeo y el Banco de Japón seguirán implantando medidas expansivas para consolidar la recuperación de sus economías.
- Los chinos no están por devaluar. El yuan se ha apreciado

4ª Incógnita: La evolución del dólar

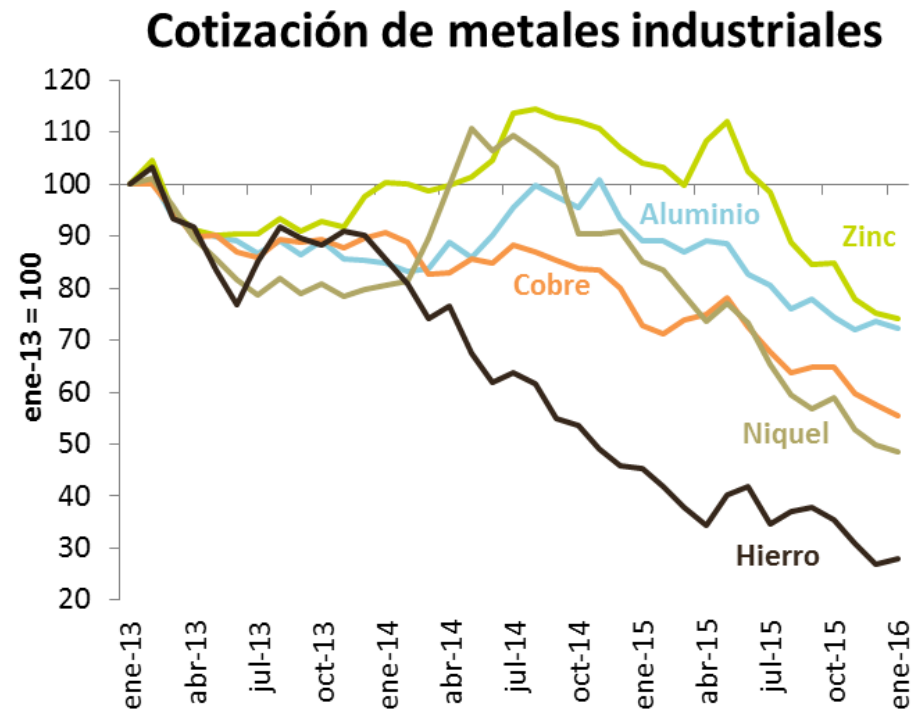


5ª Incógnita: Evolución de la materias primas

No solo el petróleo afecta también al resto de principales materias primas cíclicas



Fuente: Thomson Reuters.

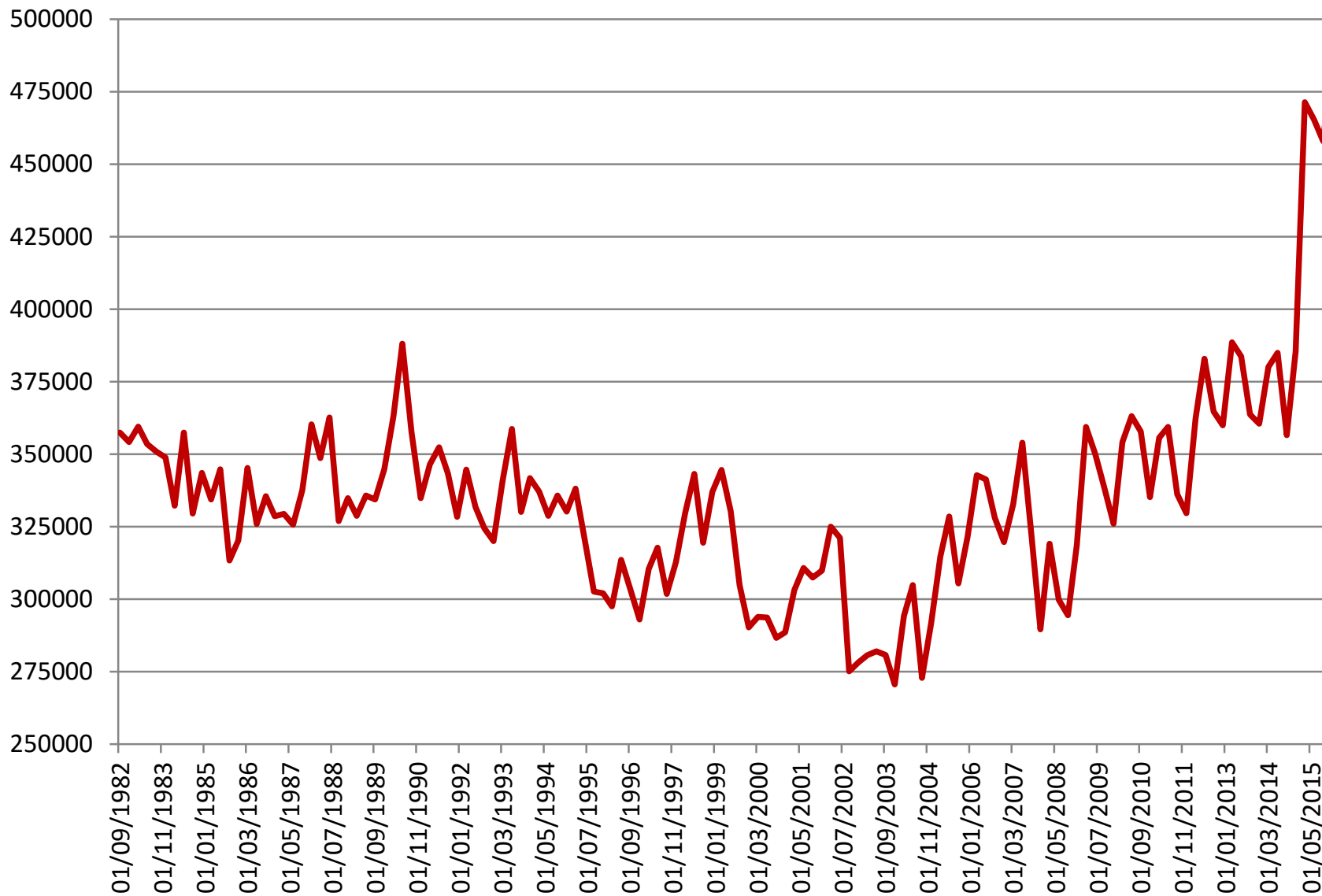


Fuente: Thomson Reuters y Bankia Estudios.

Los precios han retrocedido, al menos, hasta niveles de 2009.

Inventario petróleo

Fuente: Bloomberg y EIA, datos a diciembre 2015

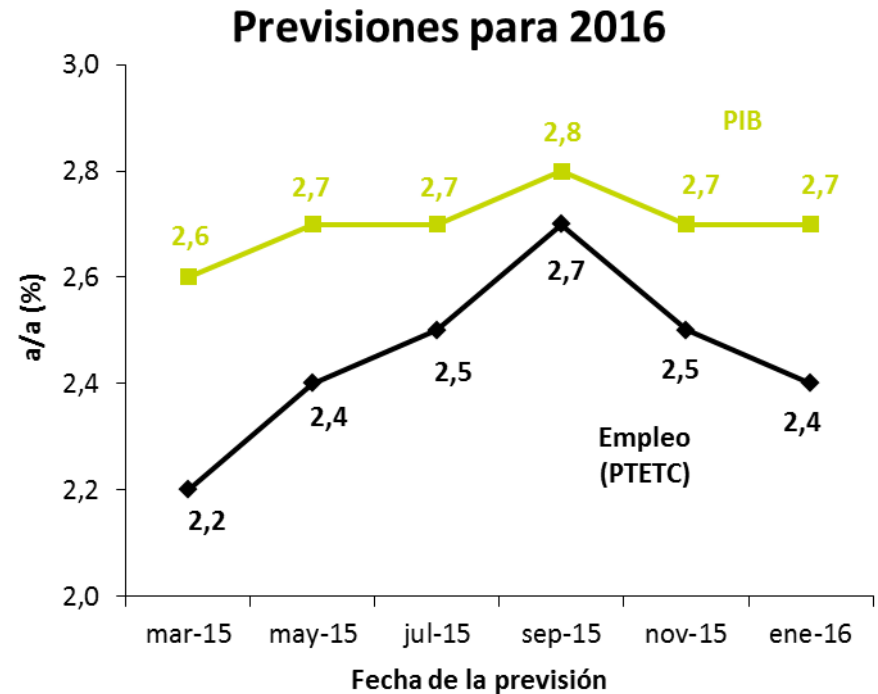


6ª Incógnita: Evolución económica de España

Por ahora se compensan impactos positivos y negativos

Variables cuyas proyecciones se han modificado:

- ➔ Abaratamiento adicional del petróleo
- ➔ Mayor desaceleración del crecimiento global
- ➔ Caída de la riqueza financiera
- ➔ Incertidumbre política



Fuente: Panel de Funcas (valores de consenso).

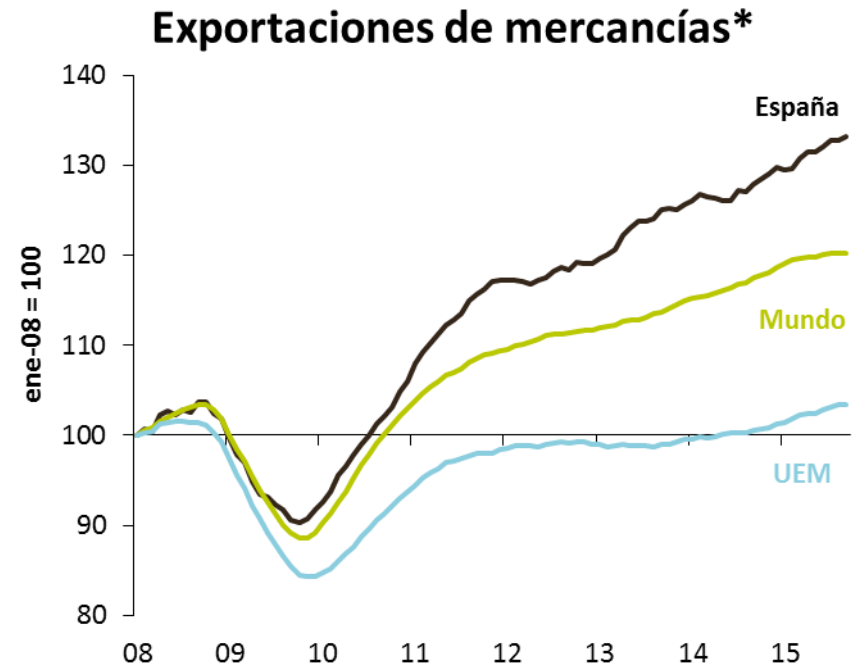
... aunque los riesgos a la baja se acrecientan.

... si bien las exportaciones mantienen un buen tono

Por encima de las economías de nuestro entorno



Fuente: Aduanas.

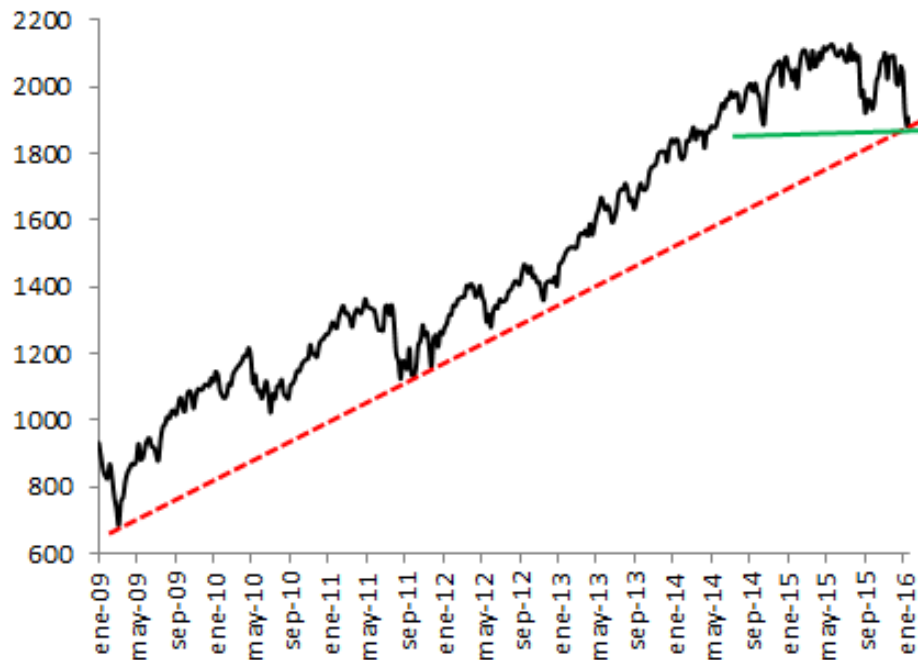


Fuente: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis y M^o Economía. * Datos acumulados 12 meses, en volumen y desestacionalizados.

7ª Incógnita: ¿Otra año para la bolsa?

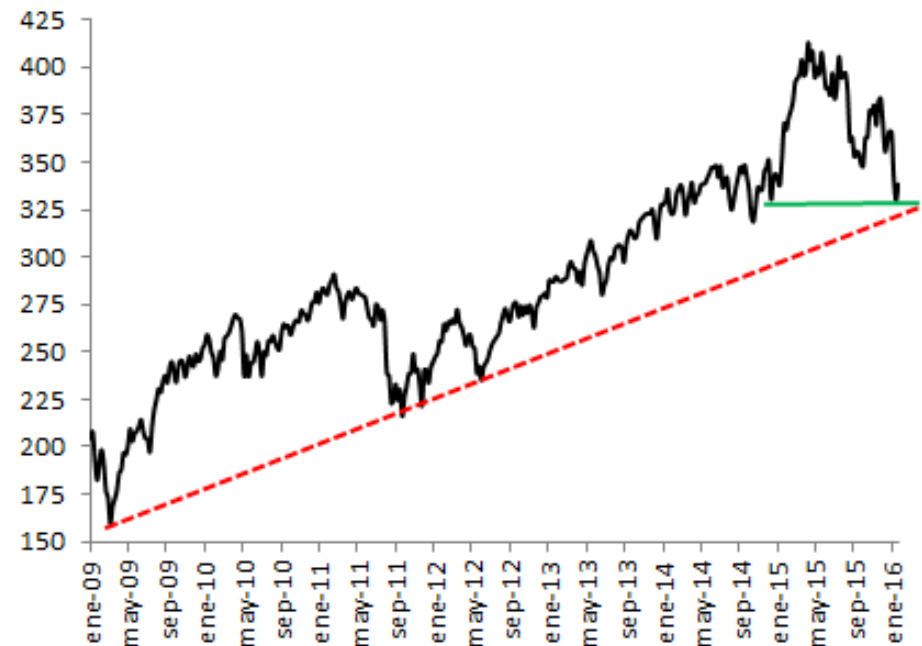
La tendencia alcista en las bolsas está amenazada, pero no se ha perdido

Ciclo alcista del S&P 500



Fuente: Bloomberg y Bankia Estudios.

Ciclo alcista del Stoxx 600



Fuente: Bloomberg y Bankia Estudios.

Apoyarse en la directriz de tendencia es algo que suele ocurrir y ayuda a moderar los excesos en la subida.

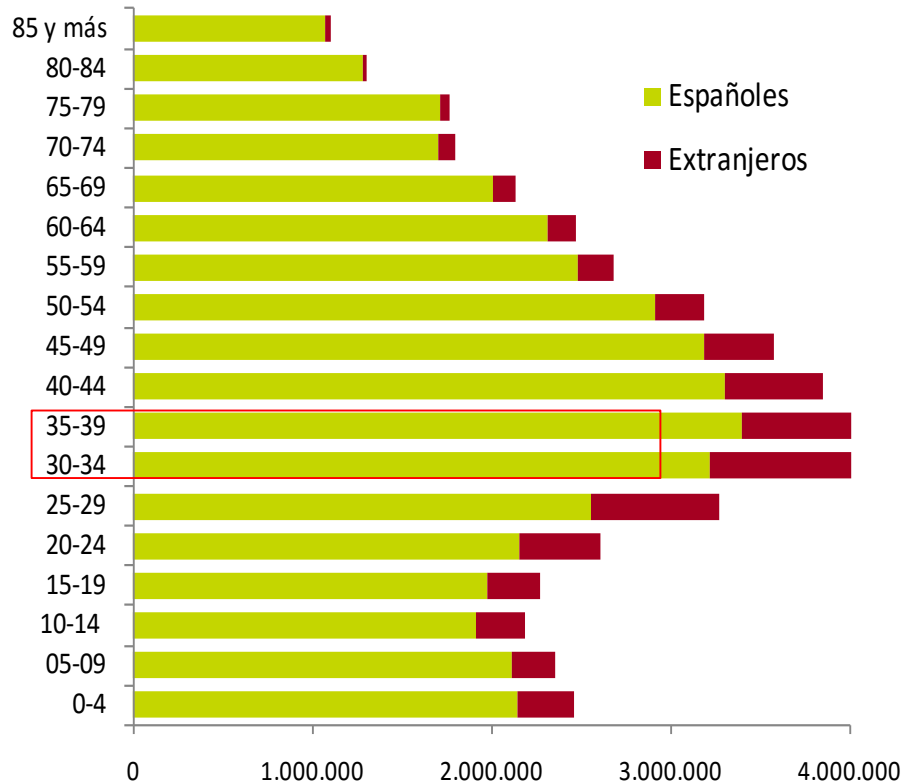
Conclusiones

- Los riesgos del escenario se han hecho mucho más visibles en los dos últimos meses, pero permanecen contenidos.
- El escenario global de crecimiento económico continúa siendo expansivo, similar a 2015, pero con revisiones a la baja. Se han activado algunas alertas recesivas: *shock* financiero y riesgo de contagio a la economía real.
- La Fed subirá los tipos pero menos de lo esperado en 2016 y el BCE reforzará las medidas expansivas en marzo.
- Europa es la región que cuenta con más apoyos para superar este bache: abaratamiento de la factura energética, tipo de cambio infravalorado y política monetaria ultraexpansiva.
- En España las previsiones de crecimiento para 2016 se mantienen estacionarias ya que los impactos positivos están compensando los negativos. Pero las expectativas a medio plazo se van debilitando.

Los condicionantes de la demanda no mejoran

La próxima generación demandante de coches es un 34% inferior a la actual

Pirámide de población 2011



- ▶ La pérdida de dinamismo demográfico conduce al envejecimiento de la población.
- ▶ La población en las cohortes de edad demandantes de vivienda (30-39 años) es un 34% superior a la de las cohortes de 15 a 24 años (los demandantes dentro de 10 años).

Peso de la población de 65 o más años

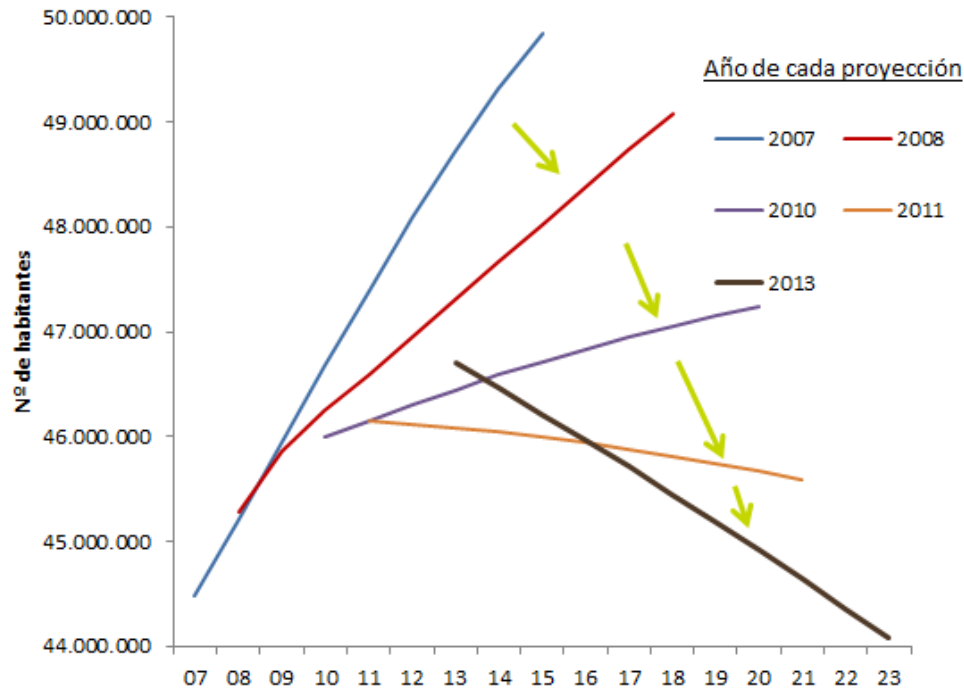


Fuente: INE

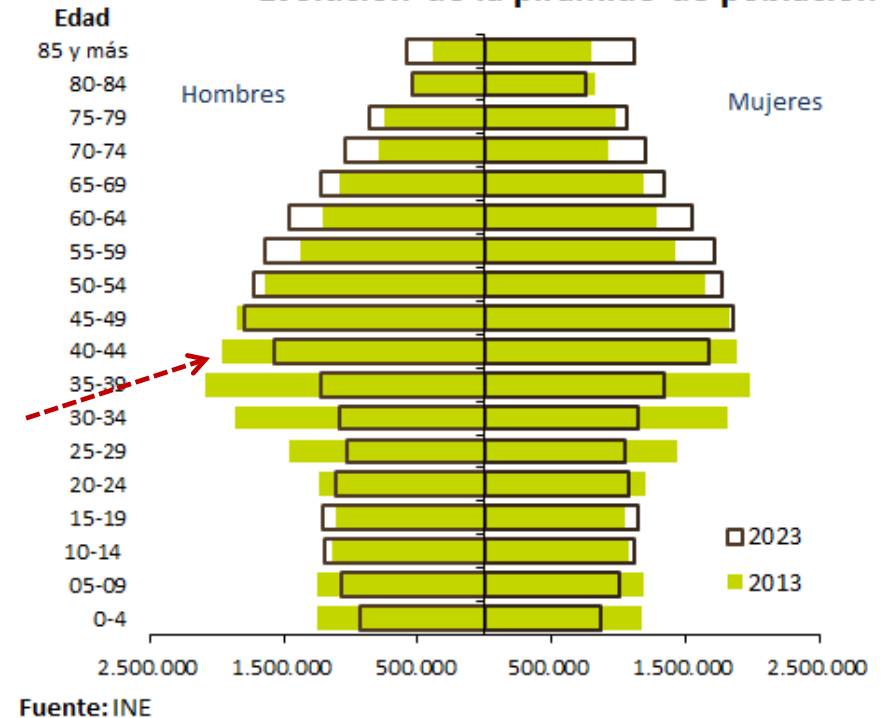
Las proyecciones (10 años) apuntan a una intensa caída de la población

Con mayor intensidad de la población en edad de trabajar

Proyecciones de Población



Evolución de la pirámide de población



Menos población y más envejecida supone: retroceso de la población activa, menor capacidad de consumo y mayor tasa de dependencia.

Hacia donde se mueve el mundo: empresas, sectores, necesidades

