



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

Situación actual y recesión económica

Autor

Marta Laviña Esponera

Director

Jose Luis Sarto Marzal

Facultad de Economía y Empresa
2020

Autora: Marta Laviña Esponera

Director: Jose Luis Sarto Marzal

Título: Situación actual y recesión económica

Title: Actual situation and economic recession

Titulación: Grado en Finanzas y Contabilidad

Resumen: El objetivo de este trabajo es, mediante el análisis de la situación económica actual, saber si podríamos intuir o incluso predecir la próxima recesión económica.

Para ello, comenzaremos remontándonos al 2007 y 2008, años marcados por el comienzo de la crisis financiera, con carácter introductorio, para dar pie a la actualidad, seguido por el desarrollo del trabajo que dividiremos en tres partes, geopolítica, entorno e indicadores económicos.

Además, en anexos, habrá explicaciones para desarrollar unas ideas que hacen referencia al trabajo como indicadores de riesgo, los tipos intervenidos o la curva de tipos.

Abstract: The aim of this paper is to discover whether it is possible to predict and anticipate the next economic recession through an analysis of the current economic situation.

As an introduction, it is necessary to start by returning to the years 2007 and 2008, the beginning of the previous financial crisis, and to identify its effects on today's economy. Followed by the development of the paper which will be divided in three parts: geopolitics, environment and economic indicators.

In addition, the annexes contain explanations that develop ideas referenced in this paper, such as: risk indicators, intervened types or the rate curve.

Índice

1. Motivación y objetivos.....	7
2. Introducción.....	8
3. Desarrollo.....	11
3.1. Geopolítica.....	12
3.2. Entorno económico.....	12
Europa.....	12
Estados Unidos.....	16
Japón.....	20
Economías emergentes.....	20
China.....	21
India.....	22
Turquía.....	22
Argentina.....	22
México.....	22
Entorno económico global.....	23
3.3. Indicadores económicos.....	23
ZEW (<i>Europäisches Zentrum für Wirtschaftsforschung</i>).....	23
IFO (<i>Institut fuer Wirtschaftsforschung</i>).....	25
LEI (<i>Leading Index</i>).....	26
PIB (Producto Interior Bruto).....	27
PMI (<i>Product Manufacturing Information</i>).....	29
Mercado laboral.....	31
Inflación.....	32
Bienes duraderos.....	34
Tipos de interés.....	34

Expectativas en Europa.....	35
Expectativas en EE.UU.	37
Deflactor del consumo.....	37
Confianza del consumidor.....	38
ISM Manufacturero (<i>Information Security Management</i>).....	39
Producción industrial.....	40
4. Conclusión.....	42
5. Bibliografía y Webgrafía.....	44
Anexos I, II y III.....	46-50

Índice de gráficos

Gráfico 3.1.1: Acontecimientos geopolíticos desde 1985 hasta 2019 con su respectiva repercusión bursátil.

Gráfico 3.2.1: Histograma sobre predicciones de distintos índices alemanes

Gráfico 3.2.2: Evolución del precio de la vivienda

Gráfico 3.2.3: Producción industrial europea

Gráfico 3.2.4: PMI Manufacturero español

Gráfico 3.2.5: Evolución bursátil estadounidense

Gráfico 3.2.6: Evolución histórica del IPC

Gráfico 3.2.7: IPC por componentes

Gráfico 3.2.8: Cambio en el empleo privado no agrícola en miles

Gráfico 3.2.9: Evolución cambio en empleo privado no agrícola en miles

Gráfico 3.2.10: Evolución del Euro/Yen y Dólar/Yen durante los últimos 9 años

Gráfico 3.3.1: Evolución del índice ZEW

Gráfico 3.3.2: Expectativas por países de ZEW

Gráfico 3.3.3: Relación entre el ZEW y el IFO

Gráfico 3.3.4: IFO y Producción industrial

Gráfico 3.3.5: Evolución LEI de los últimos 5 años

Gráfico 3.3.6: LEI y variaciones en EE.UU por años

Gráfico 3.3.7 LEI y PIB por años

Gráfico 3.3.8: Evolución del PIB en los últimos 4 años

Gráfico 3.3.9: PIB, variación porcentual interanual

Gráfico 3.3.10: Evolución 2019 del PMI Manufacturero mundial

Gráfico 3.3.11: PMI Eurozona

Gráfico 3.3.12: PMI Manufacturero en España

Gráfico 3.3.13: PMI Manufacturero estadounidense

Gráfico 3.3.14: Desempleo estadounidense y europeo

Gráfico 3.3.15: Inflación europea

Gráfico 3.3.16: Inflación estadounidense

Gráfico 3.3.17: Evolución histórica de la inflación

Gráfico 3.3.18: Pedidos porcentuales de bienes duraderos con media móvil

Gráfico 3.3.19: Probabilidad bajada de tipos de interés

Gráfico 3.3.20: Evolución curva de tipos europeos a 23 de enero

Gráfico 3.3.21: Evolución de la curva de tipos alemana a 27 de diciembre

Gráfico 3.3.22: Evolución curva de tipos estadounidense

Gráfico 3.3.23: Niveles de indicadores de precios a 20 de diciembre

Gráfico 3.3.24: Confianza del consumidor y expectativas

Gráfico 3.3.25: Confianza del Consumidor y la dificultad encontrar empleo.

Gráfico 3.3.26: Evolución ISM y PIB

Gráfico 3.3.27: ISM y precio de las materias primas

Gráfico 3.3.28: Producción industrial y el PIB

Gráfico 3.3.29: Capacidad productiva y PI en un ciclo temporal largo

Gráfico 3.3.30: Curva de tipos EE.UU. y Alemania

Gráfico 3.3.31: Curva de tipos EE. UU. y Europa

1. Motivación y objetivos

El objetivo de este trabajo es que mediante el análisis de la situación actual a nivel macroeconómico (hasta finales de enero de 2020), estudiando desde economías emergentes (principalmente Latinoamérica y Asia) hasta la mayor potencia económica, Estados Unidos, saber en qué parte del ciclo económico nos encontramos y saber si va a haber una recesión económica próxima.

Durante la realización de este trabajo se ha intentado obtener los datos más fidedignos posibles, teniendo muy en cuenta la fuente de información, que principalmente ha sido obtenida de Bankinter, concretamente de el departamento de análisis, departamento que ofrece un informe diario sobre los mercados financieros y noticias que les afectan, estrategias semanales y trimestrales, además de informes de tipos de interés, divisas, materias primas y la bolsa o informes de la evolución de economías emergentes.

Para contextualizar el estudio, he comenzado hablando sobre la crisis económica-financiera y de liquidez de 2008 principalmente en EE. UU. ya que en este trabajo se muestra una evolución del ciclo, desde la última recesión hasta ahora, casi 16 años después.

Desde hace unos meses, la situación económica era confusa, ya que se hablaba constantemente de máximos históricos y de “la mejor situación económica en años”. Muchos aseguraban que la recesión tenía que estar al caer por unas razones u otras, sin embargo, no llegaba.

Me pareció un tema interesante ya que la macroeconomía siempre me había interesado y las finanzas siempre había considerado que eran mi punto fuerte, así que al realizar este Trabajo de Fin de Grado tuve que hacer una combinación de ambas ya que están estrechamente relacionadas.

A pesar de que durante el Grado había estudiado tanto macroeconomía, como finanzas, como economía mundial, he seguido descubriendo cosas que han mantenido mi curiosidad y motivación a la hora de realizar el trabajo, además de muchas fuentes de información oficiales que no conocía y que seguro utilizaré más adelante.

Considero que este proyecto ha ampliado mis conocimientos aprendidos en el Grado además de potenciar, mejorar y descubrir otras habilidades.

2. Introducción

Para desarrollar el tema de la próxima recesión económica, tenemos que remontarnos a 2008, el año en el que se desató la crisis financiera, de acciones y vivienda global.

En 2006, la burbuja inmobiliaria tuvo un efecto directo sobre esta crisis en Estados Unidos, cuando las agencias de riesgos, pagadas por los bancos de inversión, calificaba a las deudas como triple A, triple B o doble B en 2007 (tan seguro como los bonos del estado), provocando la crisis de las hipotecas subprime en 2007, porque los títulos se mezclaron con el resto, y aumentaron de 30 mil millones a 60 mil millones en 10 años

Los acreedores vendían las hipotecas a bancos de inversión, donde combinaban hipotecas y otros préstamos de inversión como por ejemplo vehículos para estudiantes o tarjetas de crédito para crear complejos de derivados llamados obligaciones de deuda colateral o CDO "*Collateralized Debt Obligation*", las cuales vendían a las inversiones. Se comenzaron a conceder préstamos de alto riesgo impulsados por los bancos de inversión ya que eran los productos más rentables (la SEC "*Securities and Exchange Commission*" aumentó la ratio de apalancamiento a los bancos de inversión, permitiendo que pudieran endeudarse más) y comenzaron a concederse este tipo de créditos a personas que no podían pagarlos, incrementando los precios, creando una burbuja inmobiliaria.

A finales de 2006 Goldman Sachs, vendía CDO tóxicas y comenzaron a negociar contra ellas activamente para recibir dinero de AIG cuando estos derivados fallasen.

Se intentó proteger a los hogares con más riesgo y encauzar la crisis, sin embargo, hasta inicios de 2008 no comenzaron las repercusiones a nivel internacional con la crisis bursátil mundial. Se derrumbó el mercado de CDO dejando a los bancos con productos que no podían vender.

A partir de este momento hubo una serie de consecuencias como la crisis de liquidez, provocando crisis alimentaria global y una crisis económica internacional, además de una crisis de confianza en el sector financiero y bancario.

Tras la primavera de 2008 el mercado estadounidense se encontraba en retroceso extendido o "*bear market*", sin embargo, volvieron las malas noticias en el sector

financiero con la declaración de bancarrota con la segunda quiebra monetaria más grande de la historia del país, provocando pánico financiero.¹

En septiembre, el banco de inversión Lehman Brothers (una importante evaluadora de préstamos subprime) se declaró en bancarrota junto con AIG, que debía millones de dólares, pasando a ser del gobierno.

Se catalogó la situación de pánico financiero, la recesión se acelera, se extiende a nivel mundial porque las intereconomías están conectadas y los bancos de inversión se fusionaron con los bancos comerciales para una mayor regularización y control.

La otra parte de la burbuja de la crisis fue AIG (la compañía de seguros más grande del mundo) vendía permutas de incumplimiento crediticio, las cuales funcionaban con una póliza de seguros para los inversores que tenían CDO porque pagaban a AIG una cuota trimestral, por lo que, si el CDO iba mal, AIG pagaba los inversores las pérdidas, asumiendo altos riesgos ya que no estaban reguladas.

La economía mundial se ve afectada por una crisis de liquidez con un recorte de los tipos de interés para aliviar la crisis, reflejando una confianza en los inversores del sistema bancario y una reducción de la confianza de los consumidores por la bajada de los precios de la vivienda situándose en los niveles más bajos, produciéndose un alza del desempleo en países desarrollados.

Por otro lado, el dólar sufrió una depreciación, que anuló su ventaja exportadora en el intercambio comercial por la crisis del petróleo, junto con el déficit comercial que batía récords.

En 2009 el FMI propuso nacionalizar los bancos porque algunos sistemas financieros registraban millones en pérdidas. La acumulación de activos tóxicos impide la recuperación económica.

¹ El pánico financiero es un fenómeno social que ocurre cuando un alto porcentaje de clientes bancarios con sistema de reserva fraccionaria prevé una crisis financiera o un cambio en la política económica, realizan una retirada masiva de sus depósitos, dejando al banco sin reserva monetaria. Cuantos más clientes retiren sus depósitos más probable es que el banco cometa impago o tenga que hacer frente a la bancarrota. Para contrarrestar el pánico financiero los gobiernos suelen inmovilizar el dinero en efectivo de plazos fijos, cuentas corrientes y cajas de ahorros, el corralito.

A partir de este año hubo un declive en el libre comercio, donde la mayor parte de los países incrementaron los aranceles del petróleo, productos estadounidenses y las importaciones entre otras.

En 2010 la crisis financiera afectó a Europa cuando fue necesario rescatar al Banco Central Europeo y el sistema bancario español, ya que uno de los inconvenientes era el rechazo de los bancos a vender los activos a un precio inferior que al de los libros, porque agotarían sus reservas quedando en bancarrota o aceptar el dinero de los contribuyentes.

Se tomaron una serie de medidas desde la inyección de liquidez, la nacionalización de los bancos, ampliación de garantía de depósitos y la creación de fondos millonarios para la compra de activos tóxicos o la garantía de la deuda bancaria.

1. Medidas gubernamentales: Para una solución a largo plazo, EE. UU. compró la deuda de Wall Street a cambio de una participación en los bancos para pedir préstamos en los mercados financieros mundiales, esperando poder vender los bonos malos en cuanto el mercado de la vivienda se estabilizara.

Por ejemplo, en Islandia el gobierno privatizó los tres bancos más importantes.

2. Política monetaria: Tradicionalmente la financiación de los bancos consistía en préstamos del mercado interbancario a corto plazo, sin embargo, debido a la desconfianza generada en la crisis provocó un aumento de las tasas interbancarias, apareciendo los bancos centrales masivamente para inyectar liquidez para reducir las tensiones generadas y prestar fondos adicionales a los bancos tomando sus activos como garantía.

Mientras que el FED *Federal Reserve System* bajó considerablemente su tipo de directriz, el BCE no.

Bajaron los tipos de inversiones, dividendos y se eliminó el impuesto de sucesiones provocando que los mayores beneficios fueran a parar al 1% de los estadounidenses más adinerados. La clase trabajadora se endeudaba y la clase media bajaba, el crédito era más fácil financiándose casas, coches, seguro médico y la educación, perdiendo poder adquisitivo.

3. Desarrollo²

Actualmente, la economía muestra buenos signos con pleno empleo, inflación irrelevante, tipos bajos, bancos centrales que garantizan un soporte del ciclo económico, liquidez, beneficios empresariales decentes, mejora continua de los indicadores macroeconómicos (excepto en emergentes que veremos más adelante), estímulos fiscales y riesgos geopolíticos a la baja.

La relación entre el ciclo económico, los resultados empresariales y la geopolítica actual nos dan indicios de ser racionalmente optimistas, ya que los riesgos existentes son a la baja. Los únicos riesgos que podrían preocupar son el miedo irracional que es imprevisible y una preocupación por un riesgo estructural, la demografía, pero no es un problema inmediato, sino a largo plazo.

A finales de 2019, el ciclo económico comenzó a repuntar para normalizar una expansión sostenible con perspectiva a medio plazo. En el peor de los casos, podría decirse que la desaceleración ha tocado fondo. Esta afirmación resulta más claro en Europa que en las economías emergentes cuya desaceleración no parece reconducirse debido a los diversos conflictos sociales poniendo de manifiesto la dificultad que tienen para evolucionar.

Los resultados empresariales continúan expandiéndose, haciendo visible en el aumento del rendimiento de los BPA, bolsas y dividendos.

En aspectos geopolíticos, durante el 2020, las elecciones presidenciales americanas será el principal factor condicionante del mercado. Para la reelección de Trump, tendrá que conseguir el éxito en las negociaciones con China, conseguir tipos bajos, bajar los impuestos y un claro avance bursátil.

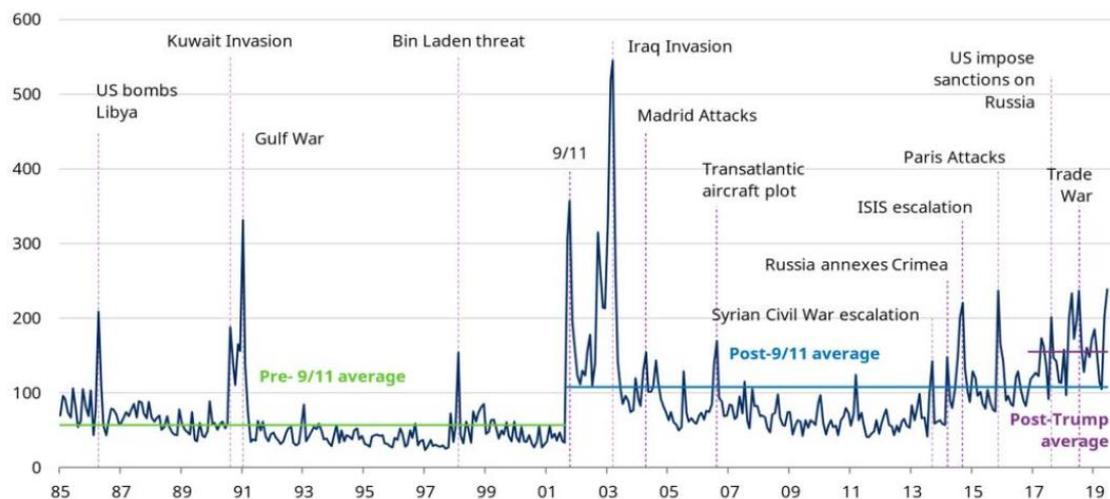
Hay que tener en cuenta que, ante cualquier indicio de vulnerabilidad, los bancos centrales aumentarán las intervenciones (Ir a ANEXO II), acción que derivó de la crisis financiera de 2008 en la que los bancos centrales se han convertido en promotores de la inflación y protectores del ciclo económico para favorecer el crecimiento económico, el empleo y promocionar estabilidad a los precios de los activos. Este enfoque proporciona una estabilidad al ciclo económico y al mercado, aunque el mercado sea menos “libre” por estar más intervenido

² Agradecimientos a Bankinter, por facilitarme el acceso a la información con objeto de estudio mediante los informes y por las dudas resueltas por los compañeros de banca privada.

La situación actual podemos diferenciarla en tres subapartados, situación geopolítica, crecimiento e indicadores económicos.

3.1. Geopolítica a lo largo del tiempo

Gráfico 3.1.1: Acontecimientos geopolíticos desde 1985 hasta 2019 con su respectiva repercusión bursátil.



Fuente: Refinitiv datatream, Schrodgers economics group, 15/07/2019

Desde 1985, Schorders, ha recogido una serie de datos para realizar este gráfico sobre el pánico bursátil estadounidense.

A destacar, el aumento de la media desde el 11 de septiembre de 2001, cuando fue el ataque terrorista en EE. UU., y los diferentes picos en 1991 por el conflicto bélico, la guerra del Golfo y en 2003 por la invasión de Irak.

3.2. Entorno económico

- Europa

Europa presenta diferencias entre los países que la conforman. El entorno internacional pesa sobre la actividad industrial y el sector exterior. Incremento del PIB, el mercado laboral y el consumo. Tasa de paro estable.

Mejora de la confianza económica explicada por el buen comportamiento de los servicios. Los datos confirman la solidez de la demanda interna por el repunte de las

ventas minoristas, pero las empresas continúan endeudadas. Desciende el indicador que mide el clima empresarial y la confianza de los consumidores. La tasa de paro se sitúa en niveles previos a la crisis y los salarios crecen a un ritmo de +2.6%

La tasa de paro sigue en mínimos por lo que cuenta con un mercado laboral sólido y la posible mejora del PIB permitirá reducirlo progresivamente.

El BCE se apoya de la política fiscal para impulsar el crecimiento y disminuir una dependencia globalizada. La política de tipos negativos tiene límites, pero la fiscalidad no es responsabilidad del BCE directamente, sino indirectamente, ya que exige equilibrio entre ingresos públicos, que suelen provenir de los impuestos y gastos públicos.

Por otro lado, la política monetaria debe ser expansiva porque el crecimiento es lento y apenas hay inflación, así que el BCE mantiene los tipos bajos durante un periodo largo en el tiempo y el programa de compra de bonos sin fecha límite.

Hay una aceleración del IPC europeo, estabilidad por parte del IPC subyacente e incremento de consumo, ventas, y precios, debido a la bajada de tipos de interés. Lo contrario a lo que pasa en recesión, reforzando la idea de mejora macro.

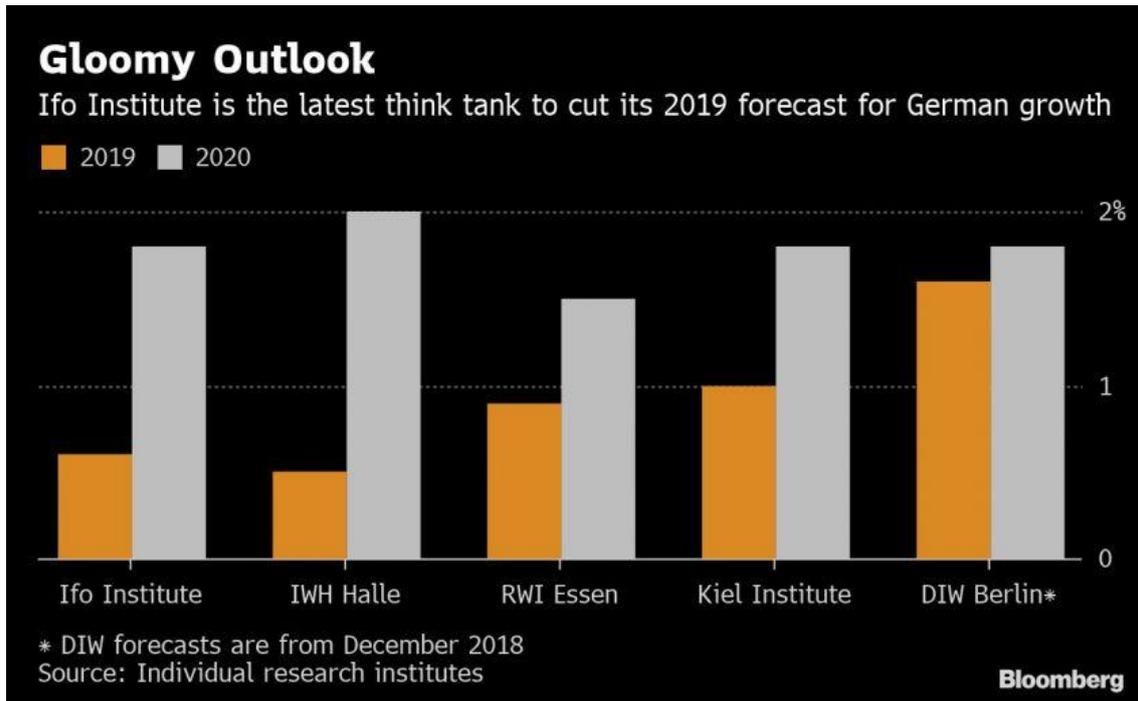
El IPC alemán acaba acelerándose como consecuencia de una mejoría en el consumo privado y un ISM Manufacturero que se espera que rebote acercándose a la zona de expansión.

Alemania se ve afectada con un PIB en negativo en términos intertrimestrales (por la producción industrial) y la balanza comercial y son cada vez mayores las dudas en cuanto a la eficacia de nuevas bajadas de tipos de interés y el riesgo beneficiario de seguir ahorrando en estas medidas, siendo necesarios los estímulos fiscales para mantener el crecimiento económico.

La inflación alemana se ha mantenido consistentemente por debajo del 2% y el crecimiento salarial no es suficiente para crear presión inflacionista en la economía. Además, el sector manufacturero se mantiene afectado por las disputas comerciales y la crisis del sector del automóvil.

El IFO rebota mes a mes desde agosto, anticipando un crecimiento del 0.6% frente al 1.1%. Sin embargo, se estima que la debilidad de crecimiento será de corta duración y elevó su pronóstico para 2020 del 18%

Gráfico 3.2.1: Histograma sobre predicciones de distintos índices alemanes



Fuente: Bloomberg

Recoge los datos y predicciones de los índices económicos IFO, IWH, RWI, Kiel y DIW, con mejores datos en 2019 respectivamente y unas predicciones relativamente semejantes.

En Francia decae el índice de Confianza del Consumidor, con impacto negativo por ser el primer retroceso desde noviembre, aunque cabe la posibilidad de que comenzara a afectarle en noviembre, cuando comenzaron las huelgas contra la reforma de las pensiones.

En Reino Unido la libra se aprecia por un impacto positivo, la mejoría de ventas al por menor. Los avances del Brexit y el buen momento del mercado laboral favorecen el aumento del precio de la vivienda.

Gráfico 3.2.2: Evolución del precio de la vivienda



Fuente: Halifax

Finalmente, a 31 de enero se ha hecho efectivo el Brexit por lo que Reino Unido abandona oficialmente la Unión Europea iniciándose un periodo de once meses de negociaciones hasta llegar a un acuerdo comercial.

Gráfico 3.2.3: Producción industrial europea



Fuente: Bankinter

Mejora en la Producción Industrial europea impulsada principalmente por España compensando la caída de Alemania. En términos interanuales destaca la buena evolución de los Bienes Duraderos y No Duraderos. En términos intermensuales destaca el sector energético y los Bienes de Capital.

Además, el PMI Manufacturero español ha repuntado el último mes, aunque todavía se encuentra en zona de contracción económica (<50)

Gráfico 3.2.4: PMI Manufacturero español



Fuente: Bankinter

Aunque el crecimiento económico se mantiene débil en Europa por el descenso en exportaciones e importaciones, varios indicadores apuntan hacia una estabilización en la desaceleración. Todo ello en entorno de riesgos menores pronunciados como el brexit o el proteccionismo. Además, el BCE mantiene un mensaje continuista manteniendo una política monetaria acomodaticia.

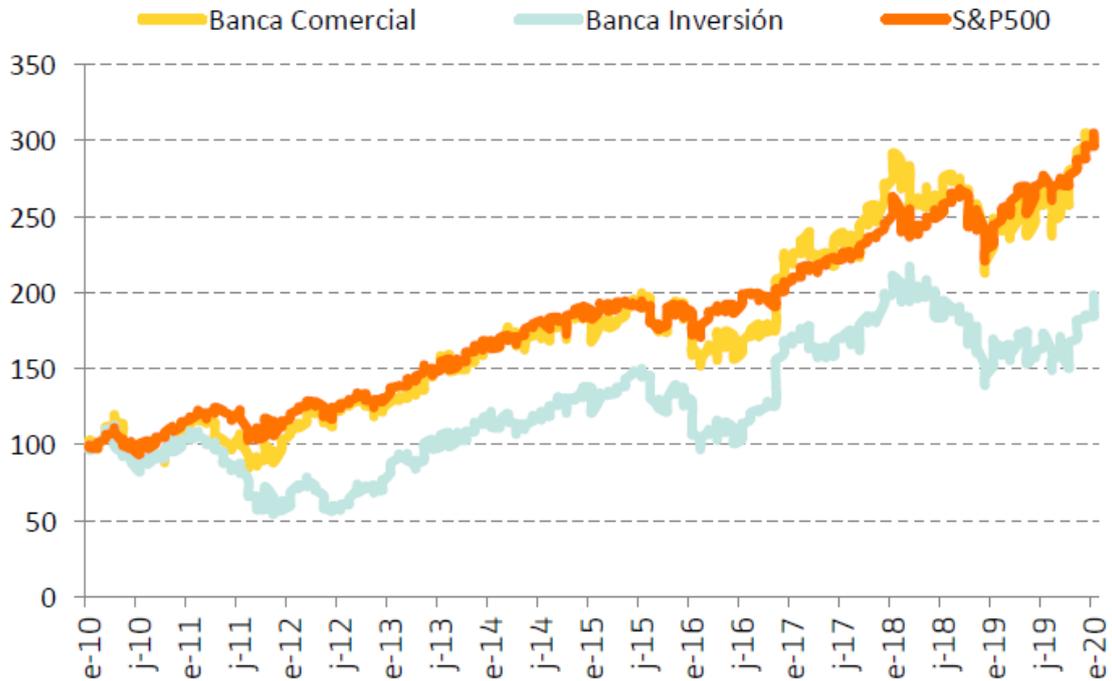
- EEUU

EE. UU. lidera el crecimiento de los países desarrollados. La Fed no necesita bajar los tipos porque el riesgo de recesión es bajo y la pendiente de la curva de tipos está en positivo.

Destaca por su estabilidad y fortaleza del mercado laboral y el dinamismo del consumo, a pesar de haber perdido inercia en el PIB y tres bajas de tipos de interés en lo que va de año.

Reducción por encima de las precisiones del Déficit Comercial sobre todo con China.

Gráfico 3.2.5: Evolución bursátil estadounidense

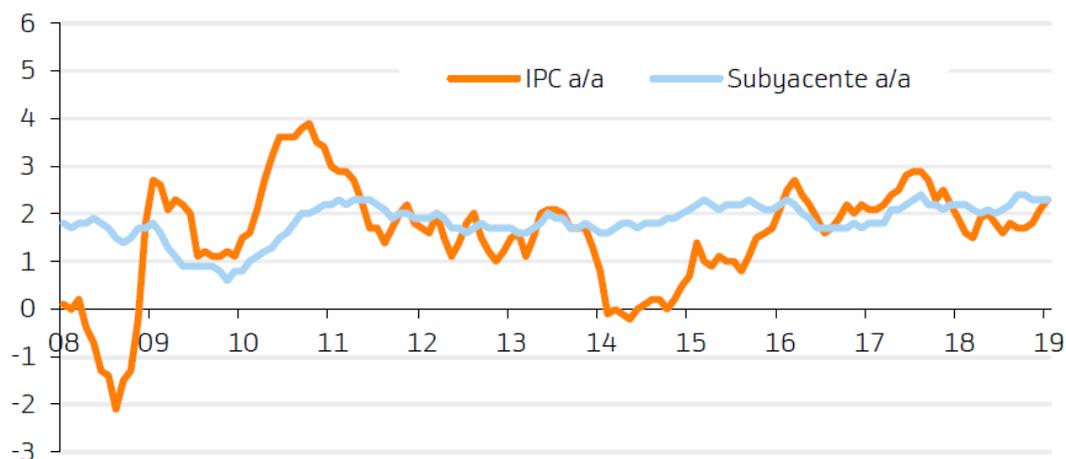


Fuente: Bloomberg y FDIC

En este gráfico se puede observar la tendencia alcista que mantiene EE. UU. desde junio de 2011 en banca y el índice bursátil S&P

El IPC (índice de precios al consumo) es una medida de los precios pagados por los consumidores sobre bienes y servicios agrupados con sus impuestos correspondientes. Refleja el patrón de gastos para dos grupos de población, consumidores y trabajadores. Los mercados financieros son extremadamente sensibles a cambios inesperados de este índice sobre todo el subyacente.

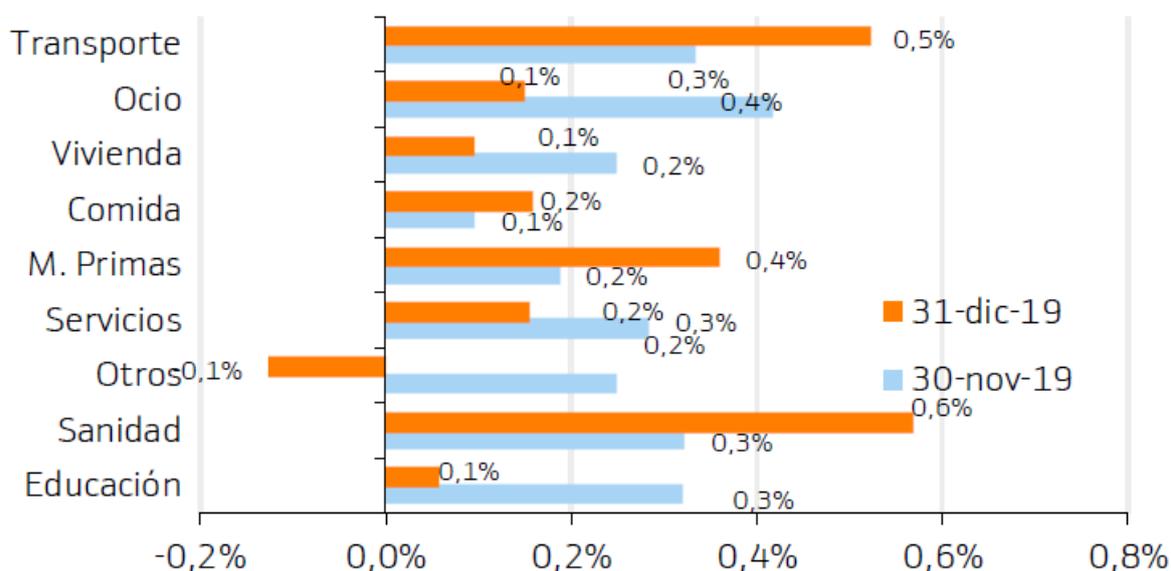
Gráfico 3.2.6: Evolución histórica del IPC



Fuente: Bankinter

El IPC aumenta más de lo esperado, acelerándose por encima del 2%, manteniéndose dentro del objetivo de inflación de la Fed e incluso lo supera, reduciendo la probabilidad de bajada de tipos por parte de la Fed. Mientras tanto, el subyacente se mantiene estable en 2.3%. Son datos positivos porque el IPC se mantiene dentro del objetivo inflacionista.

Gráfico 3.2.7: IPC por componentes



Fuente: Bankinter

El IPC es impulsado por el ocio, vivienda y educación.

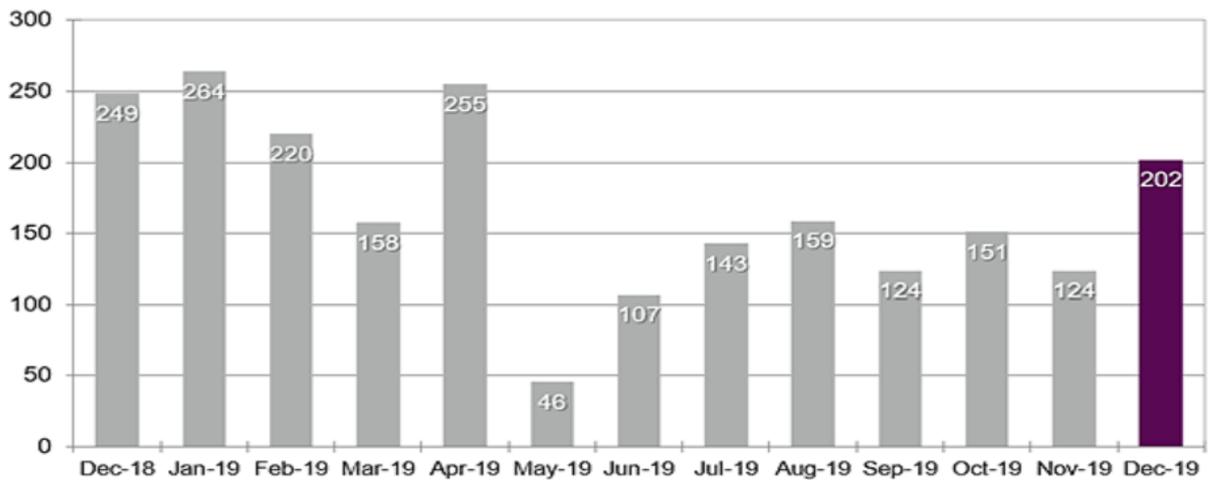
Aumentan las exportaciones y se contraen las importaciones. Los pedidos de bienes duraderos y de fabrica empeoran mientras que el ISM Manufacturero mejora las

expectativas, mostrando que es un sector estable compensando el deterioro de los bienes.

Mercado_laboral en niveles de pleno empleo. El consumo sigue siendo el motor de la economía. El PMI manufacturero se mantiene en zona de expansión (>50). Va mejorando el entrono comercial por el posible acuerdo con China.

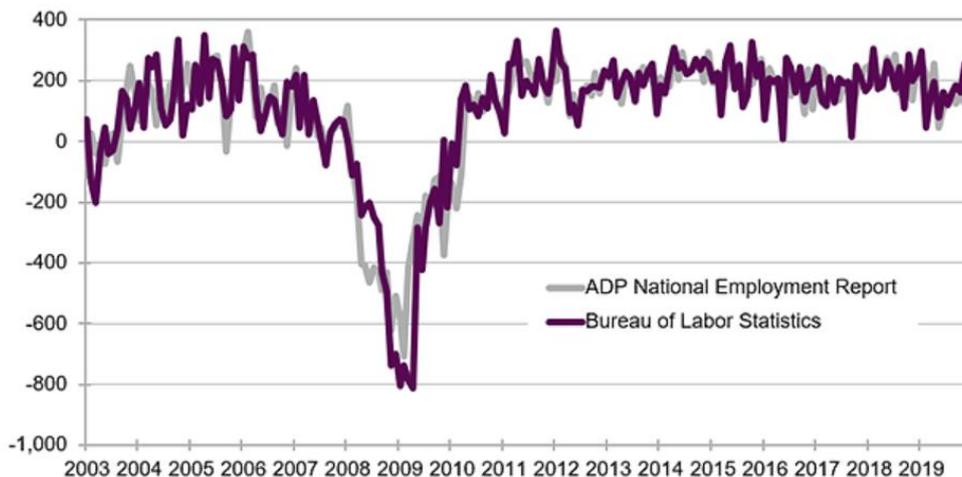
El informe de empleo ADP confirma la fortaleza del mercado laboral porque la creación de empleo en el sector privado bate las expectativas.

Gráfico 3.2.8: Cambio en el empleo privado no agrícola en miles



Fuente: ADP Research Institute

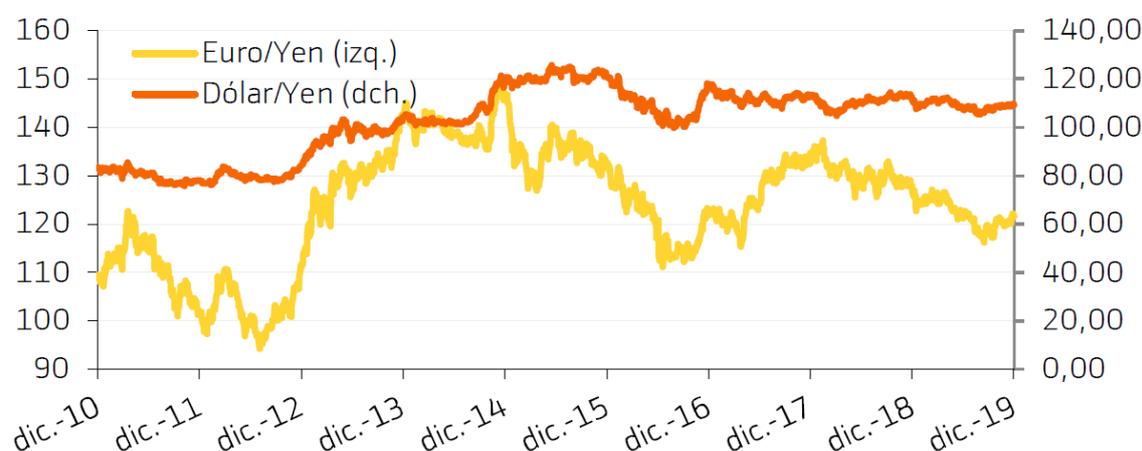
Gráfico 3.2.9: Evolución cambio en empleo privado no agrícola en miles



Fuente: ADP Research Institute

- Japón

Gráfico 3.2.10: Evolución del Euro/Yen y Dólar/Yen durante los últimos 9 años



Fuente: Bankinter

Durante los últimos nueve años, el Euro/Yen ha sufrido mucha más volatilidad con máximos en casi 150 y mínimos cercanos a 90 mientras que el Dólar/Yen ha marcado mínimos en 80 y máximos en 120.

El principal factor de apoyo para el PIB japonés será el gasto público destacando las inversiones derivadas de las Olimpiadas de Tokyo 2020, la reconstrucción en diversos desastres naturales, infraestructuras y nuevos estímulos fiscales gubernamentales.

El sector exterior seguirá afectado por un entorno débil, incierto y desacelerado, y más ahora, que el coronavirus podría afectar al consumo, exportaciones y producción industrial.

Se moderará el consumo por la subida del IVA, pero las decisiones tomadas sobre el gasto suavizarán el impacto.

La política monetaria será expansiva, como en la mayoría de las economías desarrolladas.

En este contexto, el yen debería depreciarse, pero el ritmo será gradual y dependiente del escenario global.

A pesar de no cumplir con las expectativas, el índice de Confianza del Consumidor mejora.

- Emergentes

Desaceleran más rápido de lo previsto porque las reformas se retrasan.

China

Quinto mes de recuperación del PMI compuesto, consolidándose una expansión económica; además de una mejoría del PMI servicios y manufacturas.

A 31 de enero el PMI Manufacturero muestra un ligero empeoramiento por las exportaciones a pesar de la mejora comercial, pero muestra una mejor evolución que otros años. La caída del consumo, restricciones del transporte y la disminución de actividad empresarial derivada del coronavirus impactará en la economía en el corto plazo.

Posee unos precios de producción menos deflacionistas.

El superávit comercial se encuentra por debajo de las expectativas porque las exportaciones continúan contraídas por cuarto mes consecutivo como consecuencia directa de la guerra comercial con EE. UU. y las importaciones apenas crecen. Sin embargo, la balanza comercial no es tan débil porque al mejorar las importaciones, mejora la demanda interna.

Las tensiones comerciales lastan su economía marcando un mínimo en el PIB sin embargo el acuerdo con EE. UU. da un respiro al Yuan y los índices de confianza empresarial, aunque muestra debilidad en infraestructuras y en el sector inmobiliario.

El PIB crece a un ritmo lento, marcando mínimos, por las disputas comerciales con EE. UU. que fueron solventadas con la firma de la Fase I del acuerdo comercial rebajando la tensión comercial y diluyendo el riesgo de mercado, y además presenta una mala previsión para 2020 y, a pesar de que la OMS no ha decretado una emergencia global, a corto plazo, China se va a ver afectada por el coronavirus ya que su PIB podría reducirse en un 5%.

El PBOC (Banco Popular de China) ha anunciado nuevos estímulos vía coeficiente bancario, pero sufre un recorte para contrarrestar la desaceleración económica ante el poco margen de maniobra fiscal, sin embargo, son recortes muy pequeños porque las tensiones inflacionistas, por el incremento del IPC, no permite actuar más en profundidad.

El IPC ha presentado datos por debajo de lo esperado, con una subida de precios en los productos derivados del cerco. Esto puede llevar a una situación en la que, si los precios siguieran aumentando, supondría un riesgo que dificultaría la gestión de la política monetaria acomodaticia.

India

El Banco Central de India ha decidido no variar los tipos a pesar de que se esperaba lo contrario para estimular la economía.

A pesar de que es el país emergente que más necesita una reforma estructural se están poniendo medios para mantener el crecimiento. El RBI ha llevado a cabo cuatro rebajas de tipo este año y el Gobierno ha introducido medidas de estímulo destinadas a sectores afectados por la ralentización y a empresas.

Turquía

Se establece un nuevo objetivo de inflación por parte del Banco Central de Turquía por debajo del 10% hasta llegar al 5% progresivamente.

A finales de diciembre mejora del índice de actividad y se reduce el desempleo. Relajación de la política monetaria y recuperación cíclica de la Lira. Sube el PIB, baja la Tasa de Paro, y hay superávit en Saldo de la Balanza.

En enero realiza la quinta bajada del tipo director, un movimiento esperado para estimular nuevamente la economía, teniendo en cuenta que en junio de 2018 lo subieron hasta el 24% para apreciar la moneda y evitar la hiperinflación por el lado de las exportaciones, un movimiento inicial muy positivo porque controló la inflación.

Argentina

Los últimos movimientos políticos (dimisión del presidente del Banco Central de Argentina antes de la toma de posesión del presidente del gobierno) han introducido incertidumbre al mercado hasta que se establezcan los objetivos de los nuevos presidentes. Además, se ha reducido la producción industrial.

México

Empeora el PMI manufacturero siendo el peor de los últimos ocho años y la décima vez que se contrae, provocando una caída de ventas y de la confianza empresarial.

México se encuentra a la espera de comenzar el plan de infraestructuras mexicano que comenzará en 2020, esperando una mejora en los indicadores industriales.

Afronta la cuarta bajada de tipos de interés, una pérdida de tracción de la economía y una inflación por debajo del objetivo.

En general, en los países emergentes continua el deterioro macroeconómico y la ausencia de grandes reformas estructurales por lo que el FMI rebaja sus previsiones en 2020, sobre todo en India.

Sin embargo, pese a que el ciclo pierde tracción, no se espera una recesión. En los próximos meses se esperan bajos crecimientos e inflación contenida, aunque las principales economías deberían continuar soportadas por la extensión de las políticas monetarias expansivas y los estímulos fiscales.

- General

Aunque el ciclo económico continúa siendo expansivo, el FMI rebaja las previsiones de crecimiento económico global. No hay presiones inflacionistas en las principales economías y los tipos se sitúan en niveles históricos bajos.

Para mantener el ciclo económico cada vez son más necesarios los estímulos fiscales por parte de los bancos centrales, Fed y BCE. El FMI recomienda adoptar medidas de estímulo fiscal, que podría ser por el lado de los ingresos, bajada de impuestos o influyendo en el gasto o en la inversión pública (infraestructuras, innovación y educación), en aquellos países que pueda haberlo porque sin ellos el efecto de las políticas monetarias es limitado.

A pesar de la tensión geopolítica, el riesgo de recesión es bajo, las perspectivas de 2020 son buenas y los indicadores macroeconómicos tienden a mejorar. El riesgo geopolítico aumenta, pero el fondo de mercado no ha cambiado.

El ciclo económico se mantiene expansivo y los bancos centrales continuarán con políticas monetarias acomodaticias, aunque las emergentes mantienen la desaceleración.

3.3. Indicadores económicos

- ZEW (*Europäisches Zentrum für Wirtschaftsforschung* o Centro Europeo de Investigaciones Económicas)

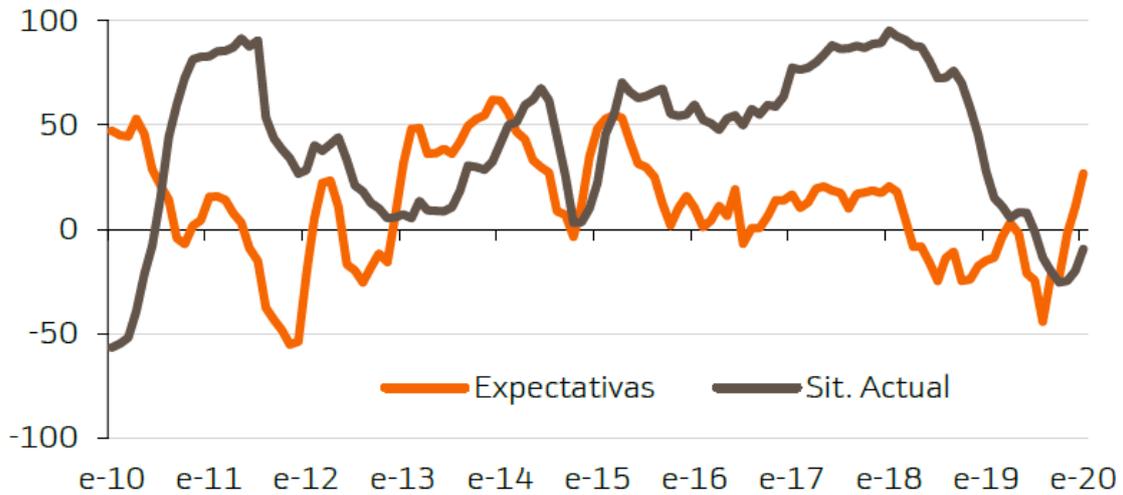
El ZEW es uno de los principales indicadores alemanes para la investigación económica. Se pregunta a inversores y analistas sobre las expectativas en un horizonte de corto plazo y sobre la actividad económica: inflación, tipos de interés y de cambio, economías mundiales, el crudo y los mercados de capitales.

Este indicador es la diferencia entre respuestas positivas y negativas.

El ZEW sufre un rebote junto con otros indicadores (IFO y PIB alemán), anticipando que la macroeconomía alemana podría haber tocado fondo y podría empezar a estabilizarse.

Este indicador tiene una repercusión alta en mercados, sobre todo en euros, bonos y en las bolsas europeas.

Gráfico 3.3.1: Evolución del índice ZEW

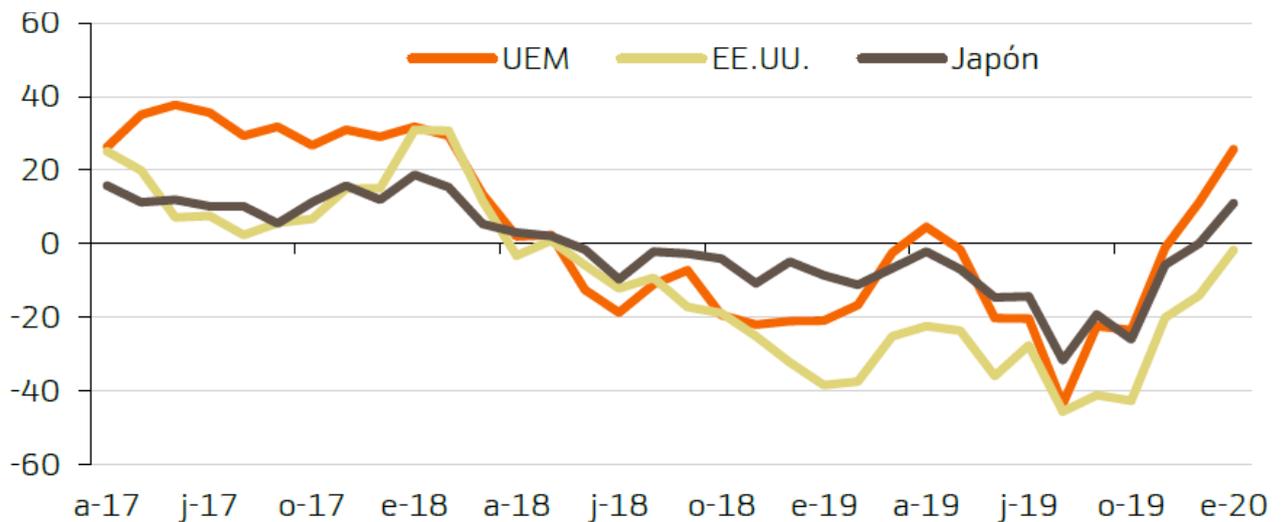


Fuente: Bankinter

Este índice sorprende muy positivamente por alcanzar su máximo desde julio 2015 y mejorar en diciembre por tercer mes consecutivo, confirmando el cambio a mejor observado en otros indicadores.

Los indicadores de actividad en el sector industrial tienden a estabilizarse, la Demanda interna se mantiene firme y el Sentimiento de los Inversores mejora por la situación geopolítica, mejorando las condiciones de financiación indicando un repunte cíclico de la economía.

Gráfico 3.3.2: Expectativas por países de ZEW



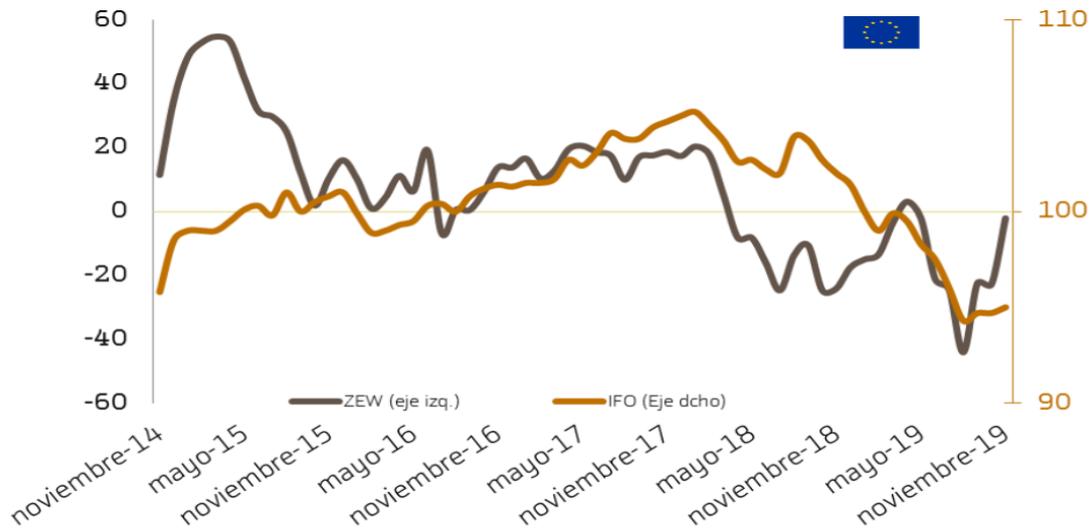
Fuente: Bankinter

Las mejores expectativas las tiene la unión económica europea con más de un 20%, seguido por Japón alcanzando a Europa y finalmente EE. UU. aproximándose al 0.

- IFO (*Institut fuer Wirtschaftsforschung*)

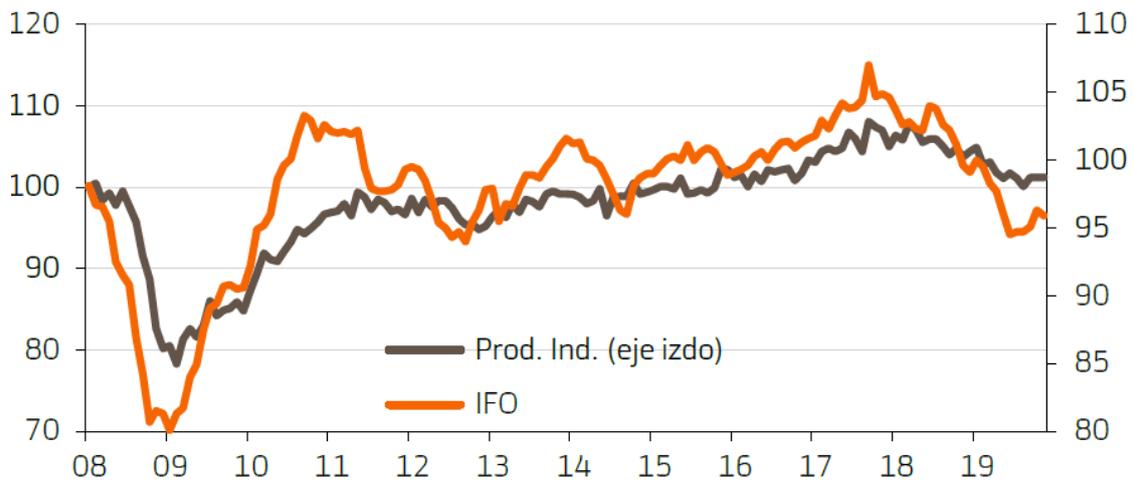
El IFO es una encuesta dirigida a ejecutivos que mide el desarrollo de la economía alemana. Se evalúa la situación del negocio y planes a corto plazo. Se obtiene un indicador de confianza con una alta repercusión en el mercado y sobre el euro porque orienta la actividad presente y futura de la principal economía de la Eurozona.

Gráfico 3.3.3: Relación entre el ZEW y el IFO



Fuente: Bankinter

Gráfico 3.3.4: IFO y Producción industrial



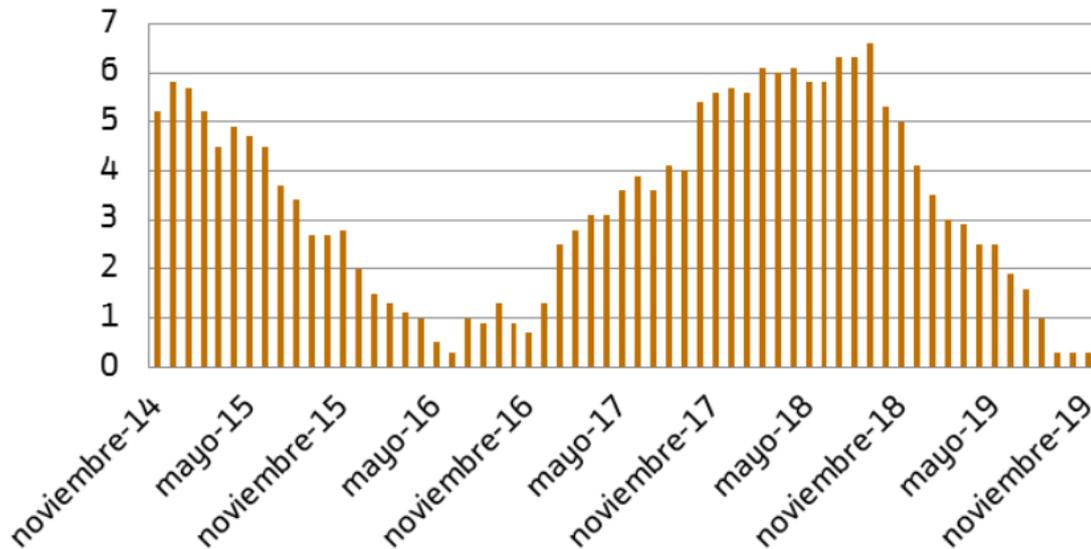
Fuente: Bankinter

A pesar de la mejora de las manufacturas, construcción y comercio mayorista, el sector servicios que hasta ahora había impulsado la situación, se ralentiza.

- LEI (*Leading Index* o Indicador Global Adelantado)

El LEI mide la actividad económica con horizonte temporal de 3 a 6 meses y anticipa la situación de la economía dentro de cada ciclo. Está compuesto por diez indicadores y los que más ponderan son la pendiente de la curva de tipos de interés, la masa monetaria y las horas medias semanales trabajadas en el sector manufacturero.

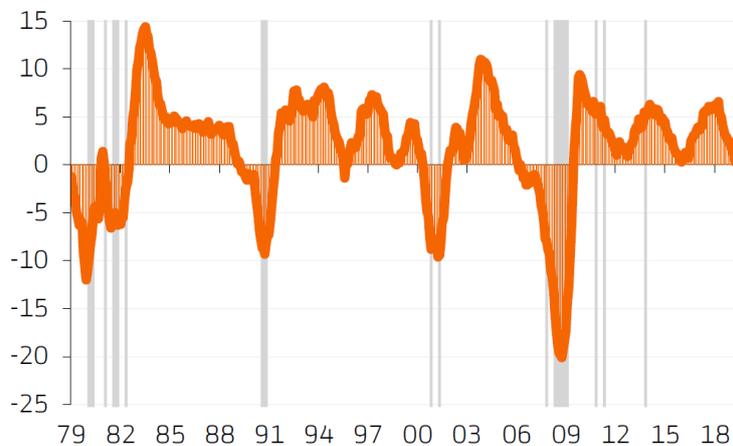
Gráfico 3.3.5: Evolución LEI de los últimos 5 años



Fuente: Bankinter

Medido en Tasa Interanual se observa una desaceleración desde mediados de 2019. La sesión está afectada por la preocupación por la potencial extensión del coronavirus en China haciendo que índices principales como el EuroStoxx y el S&P retrocedan. Este índice está estrechamente relacionado con los ciclos económicos estadounidense y con el PIB.

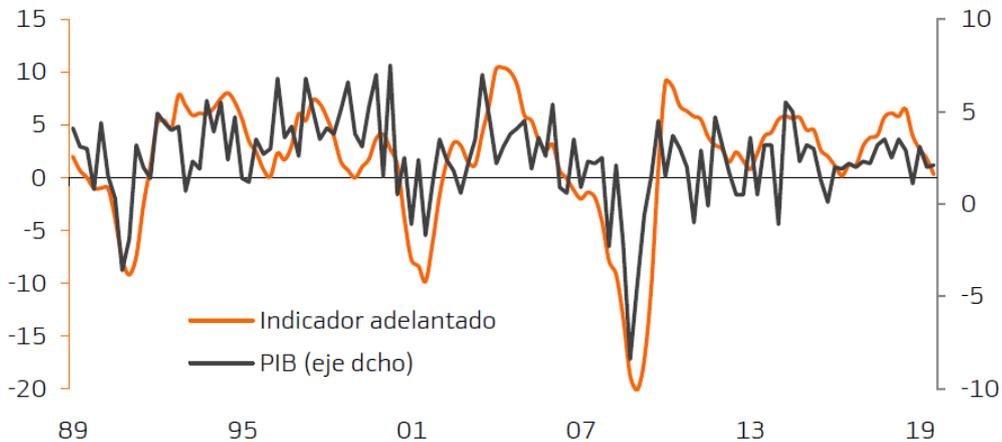
Gráfico 3.3.6: LEI y variaciones en EE.UU por años



Fuente: Bankinter

Las zonas grises representan las épocas de crisis o recesión económica y su duración y la zona naranja sombreada la representación del LEI, marcando máximo absoluto en 1983-1984 y mínimos en la crisis de 2008 por la duración de la misma.

Gráfico 3.3.7 LEI y PIB por años



Fuente: Bankinter

El indicador LEI al estar formado por varios indicadores económicos, presenta una relación directa con el PIB, demostrado en este gráfico.

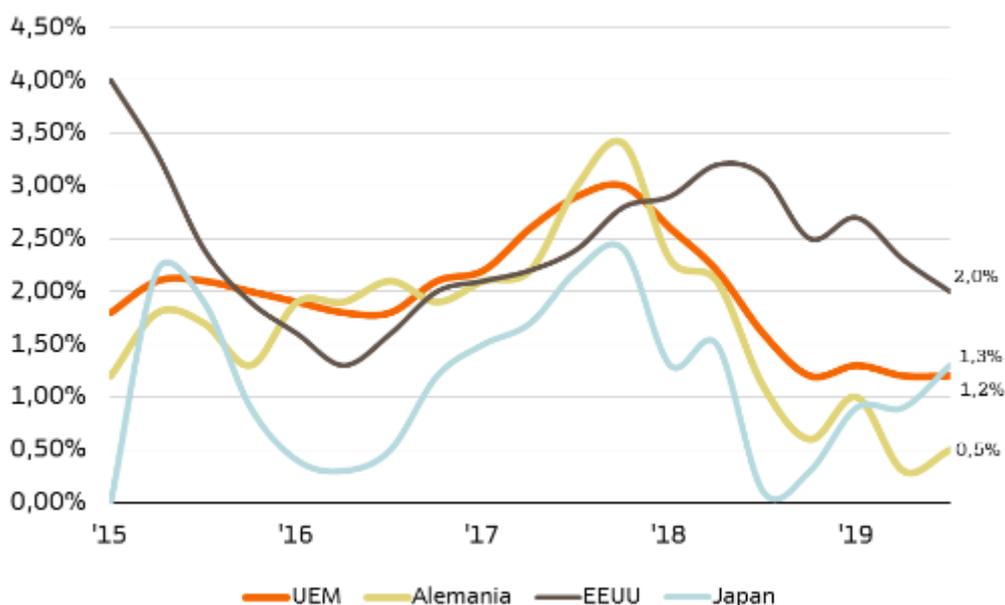
- PIB (Producto Interior Bruto)

El PIB es una medida del total de producción y consumo de bienes y servicios en EE. UU. Hay dos PIB complementarios, uno basado en ingresos y otro en gastos, definiendo el ciclo alcista o bajista.

Es uno de los indicadores más importantes para medir la actividad económica.

La información suele ser correctamente anticipada y tiene una repercusión relativa en los mercados.

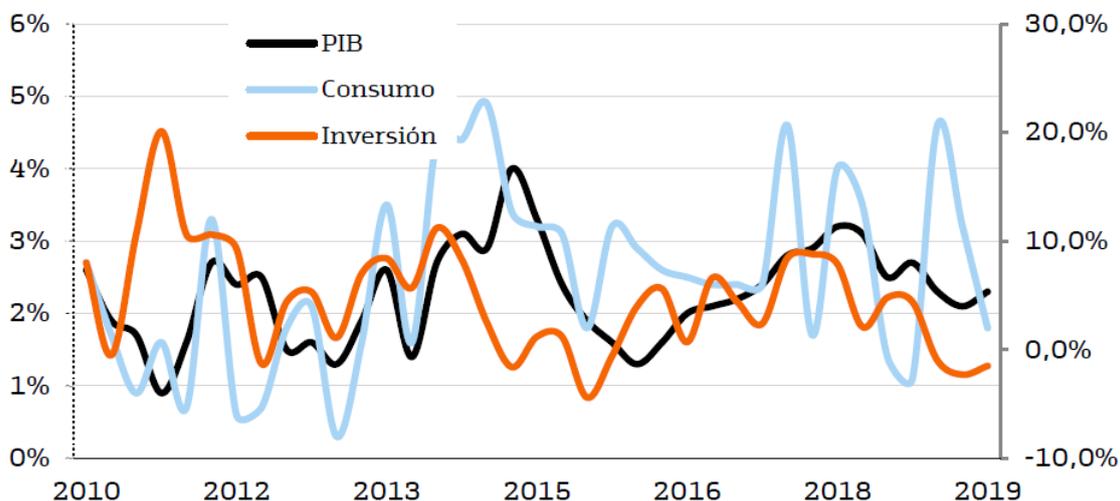
Gráfico 3.3.8: Evolución del PIB en los últimos 4 años



Fuente: Bankinter

Gráfico que muestra la evolución del PIB de las economías desarrolladas más importantes de la economía actual, la UEM, Alemania, EE. UU. y Japón desde 2015 hasta la actualidad.

Gráfico 3.3.9: PIB, variación porcentual interanual



Fuente: Bankinter

El PIB al alza avanzando un +2.1% por encima del 2% estimado por el aumento del sector exterior y el gasto público. Destaca la moderación del consumo, pero preocupa la debilidad de la inversión por tercer mes. La preocupación proviene de la mejora del comercio, provocada por una disminución en las importaciones.

En definitiva, aunque el PIB de mejor resultado que lo esperado se considera que pierde calidad elevando las probabilidades de una bajada de tipos a medio plazo.

El principal inconveniente de este PIB es su elevada dependencia del Consumo Privado.

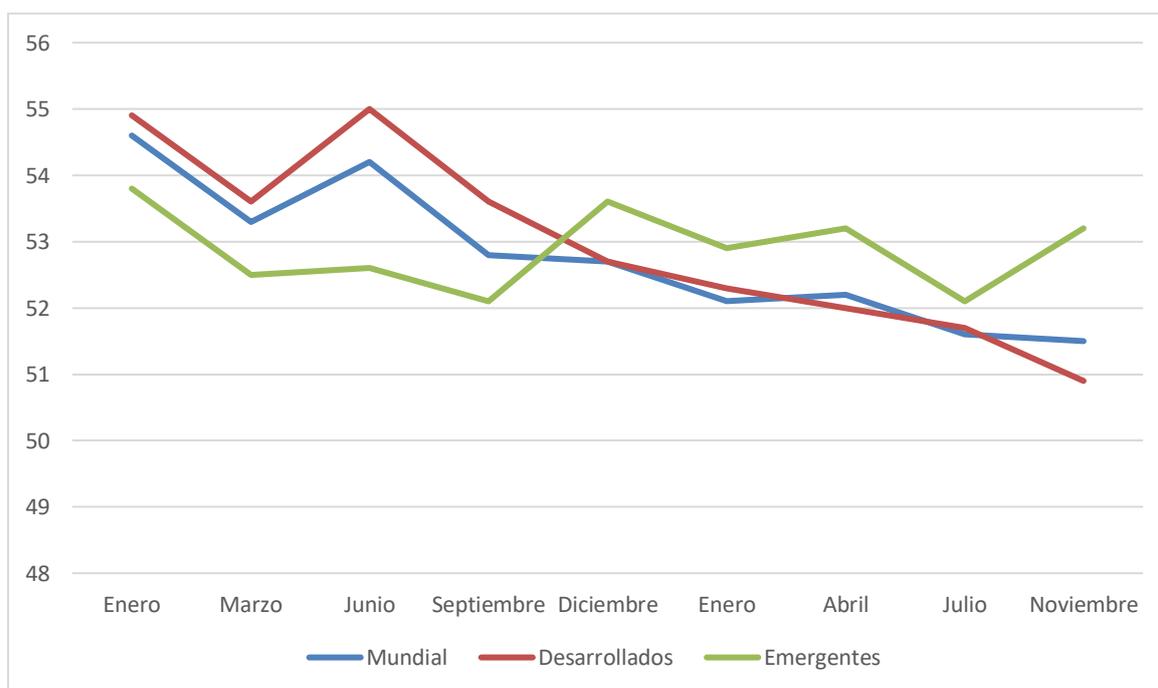
- PMI (*Product Manufacturing Information* o índice de Gestores de Compras)

El índice PMI es un indicador macroeconómico compuesto que refleja la situación económica de un país basándose en una encuesta mensual de las empresas más representativas, además de anticipar la evolución económica futura.

Si el índice está por encima de 50, indica expansión, por debajo, contracción, y finalmente por debajo de 42, recesión económica.

El índice PMI norteamericano se publica por sector manufacturero, construcción y servicios.

Gráfico 3.3.10: Evolución 2019 del PMI Manufacturero mundial



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 3.3.11: PMI Eurozona



Fuente: Bankinter

El PMI se deteriora ligeramente en los principales países de la eurozona tras el rebote de noviembre y se mantiene por encima de los mínimos, mostrando estabilización, teniendo un impacto positivo en bolsas y bonos.

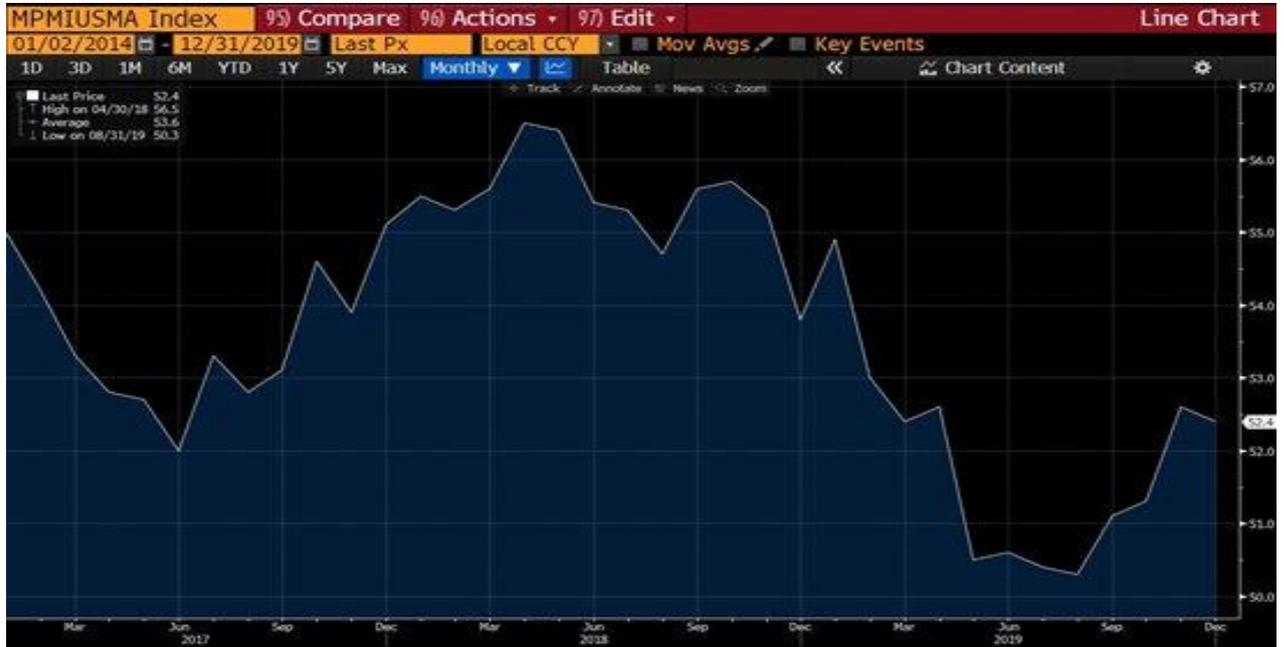
Gráfico 3.3.12: PMI Manufacturero en España



Fuente: Bankinter

En diciembre en España se reduce ligeramente, aunque supera las expectativas aportando un dato positivo porque se encuentra en mínimos históricos dando síntomas de estabilización.

Gráfico 3.3.13: PMI Manufacturero estadounidense

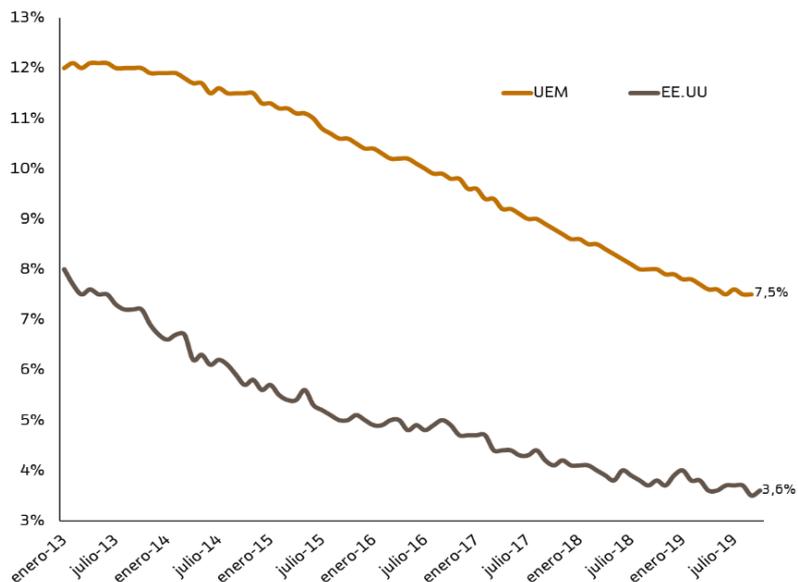


Fuente: Bankinter

EE. UU., aunque se reduzca en noviembre, se encuentra en zona de expansión económica por la revalorización del índice S&P y el dólar.

- MERCADO LABORAL

Gráfico 3.3.14: Desempleo estadounidense y europeo



Fuente: Bankinter

El desempleo mejora en diciembre por la caída de los despidos en un 25% desde el 16% anterior. Diciembre es el mes con menor número de despidos desde julio de 2018, y 2019 uno de los mejores de la última década en lo que a número de despidos se refiere en EE. UU.

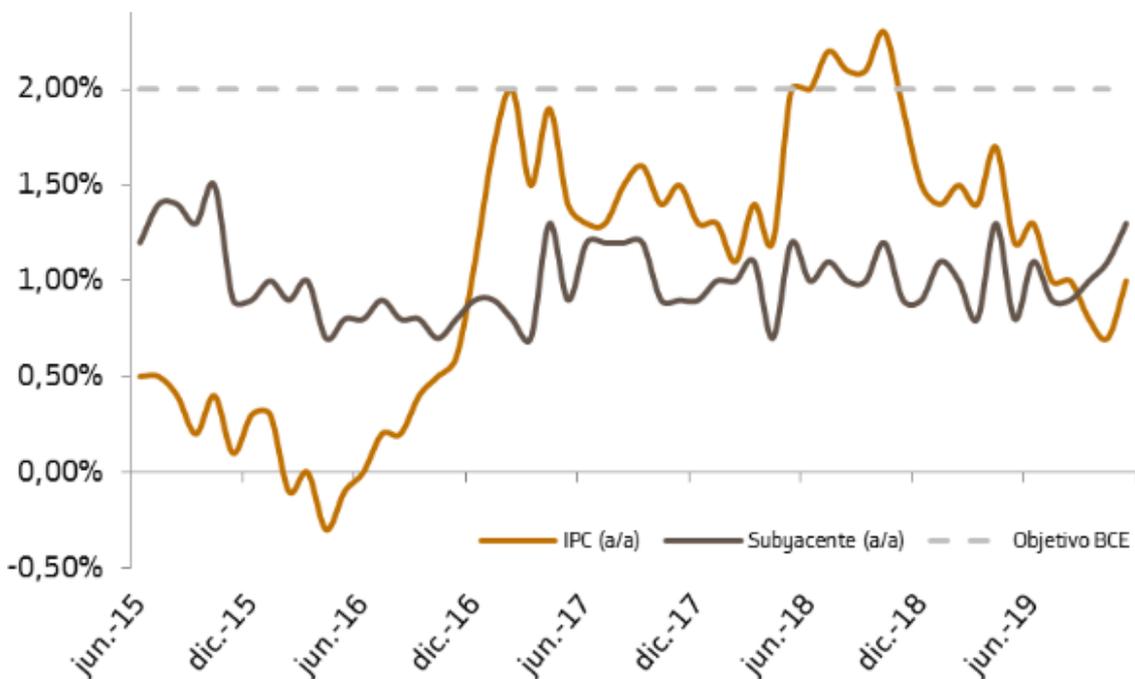
Se confirma la solidez del mercado laboral, motivo para soportar el impulso de las bolsas en la primera sesión del año.

En Alemania la variación de número de parados es peor de lo esperado. El ratio de solicitudes de subsidio por desempleo se mantiene en un 5%, siendo el peor registro para diciembre desde 2008, cuando comenzó la crisis financiera.

La explicación es la pérdida de actividad comercial global por las disputas chino-americanas, las exportaciones afectadas por el Brexit y la incertidumbre del sector automovilístico por el fraude de emisiones de CO2 y por la transición hacia el coche eléctrico.

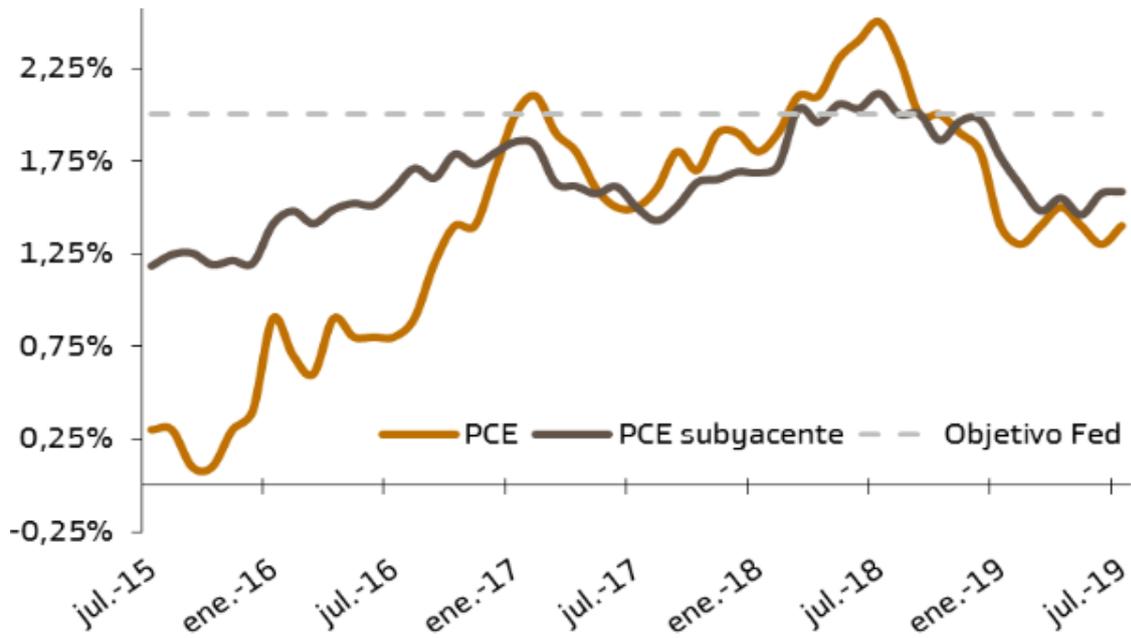
- INFLACIÓN

Gráfico 3.3.15: Inflación europea



Fuente: Bankinter

Gráfico 3.3.16: Inflación estadounidense



Fuente: Bankinter

Gráfico 3.3.17: Evolución histórica de la inflación



Fuente: Bankinter

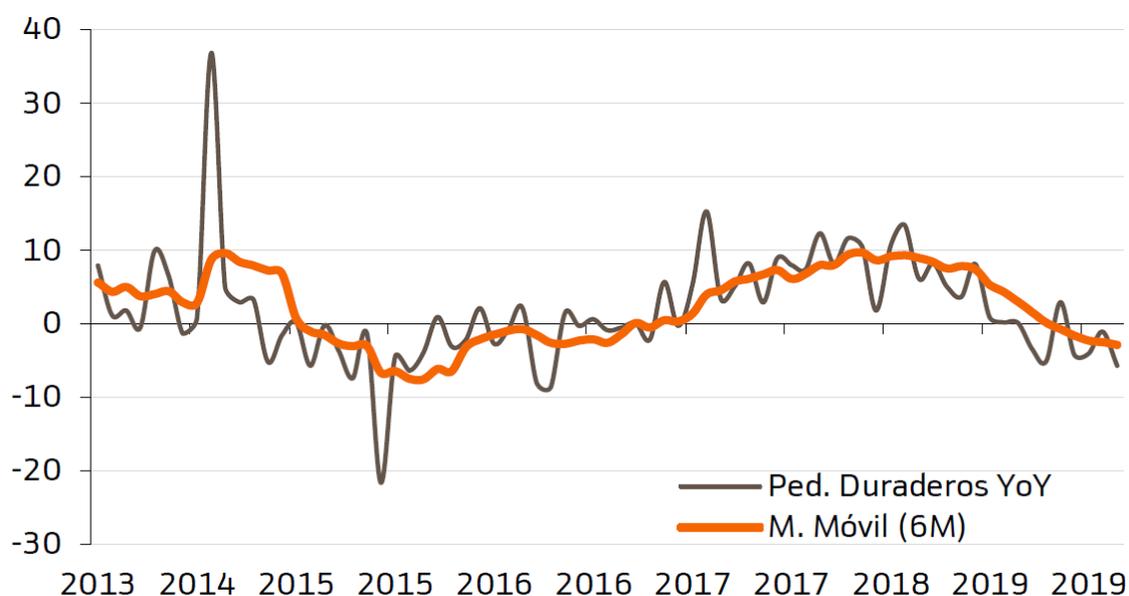
Las perspectivas de inflación para el próximo año 2020 repuntan, debido a la subida de los precios del petróleo, aunque este impacto será limitado, pero lo más importante es que las perspectivas a largo plazo se mantienen estables.

- BIENES DURADEROS

Indicador avanzado de todos los bienes industriales que se van a producir en un mes con una vida de más de tres años, incluyendo los bienes intermedios como el acero. Y equipamiento y maquinaria industrial terminada como autos.

Tiene un impacto elevado en el mercado porque muestra la evolución de la actividad industrial y por consiguiente el ciclo económico americano. Hay que excluir los componentes aeronaves y defensa por tener carácter cíclico.

Gráfico 3.3.18: Pedidos porcentuales de bienes duraderos con media móvil



Fuente: Bankinter

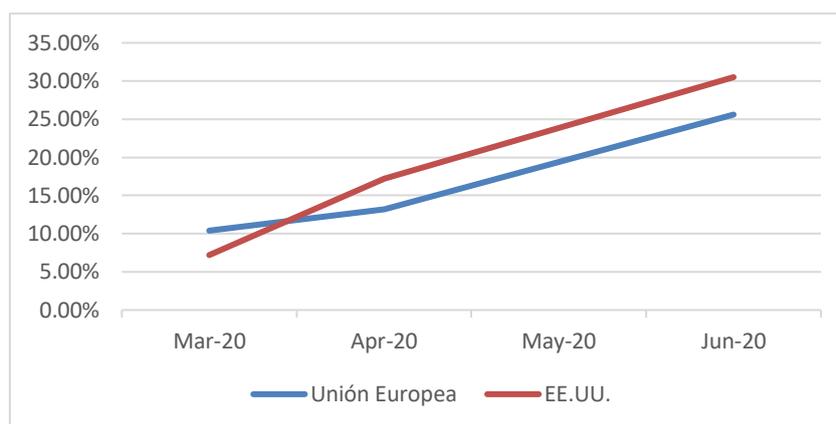
Posible debilitamiento puntual por la caída inesperada de los bienes duraderos americanos pero que provoca dudas sobre la evolución del crecimiento en los próximos meses.

- TIPOS DE INTERÉS

Las previsiones de bajada de tipos de interés durante 2020 en EE. UU. y Europa

	Unión Europea	EE. UU.
mar-20	10,40%	7,20%
abr-20	13,20%	17,20%
jun-20	25,60%	30,50%

Gráfico 3.3.19: Probabilidad bajada de tipos de interés

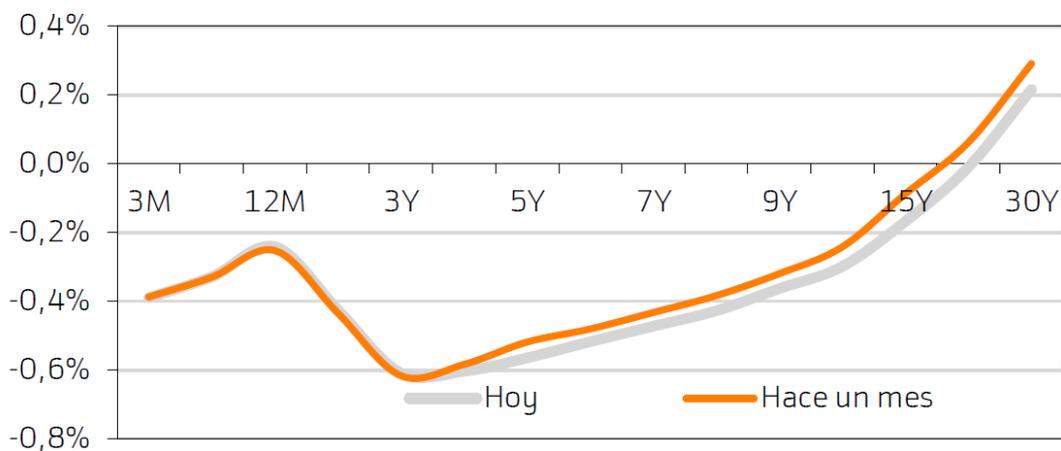


Fuente: Elaboración propia

Expectativas tipos de interés en la UEM

El crecimiento permanece débil, pero los últimos indicadores apuntan a una estabilización en el ritmo de la desaceleración. El PIB crece y el consumo permanece sólido impulsado por el empleo, los salarios y el mercado financiero.

Gráfico 3.3.20: Evolución curva de tipos europeos a 23 de enero

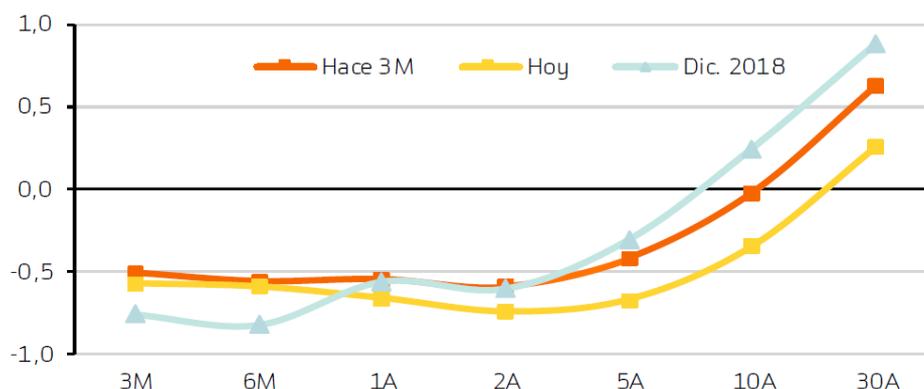


Fuente: Bankinter

Los tipos bajos favorecen la inversión empresarial, sin embargo, debido a la desaceleración global y las disputas comerciales, el sector manufacturero y exterior están débiles.

Los indicadores adelantados apuntan a que la desaceleración estaría tocando fondo. El PMI y la Confianza del Consumidor muestran signo de recuperación. Las señales de inflexión son más evidentes en los indicadores alemanes, el ZEW y el IFO.

Gráfico 3.3.21: Evolución de la curva de tipos alemana a 27 de diciembre



Fuente: Bankinter

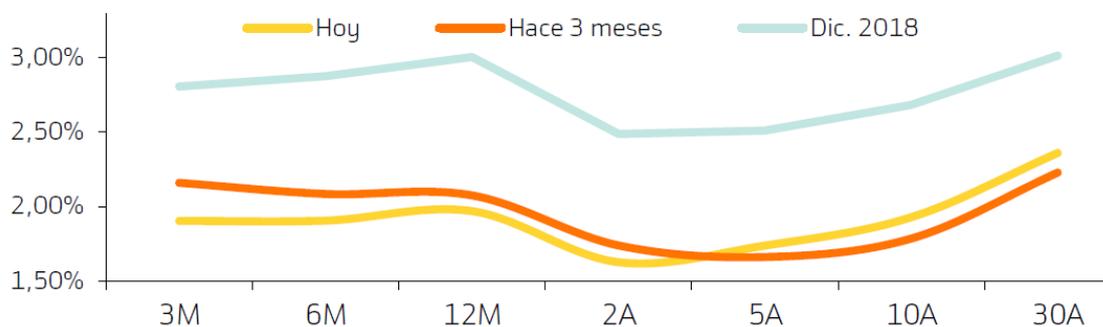
Además, los riesgos al crecimiento son menos pronunciados. EE. UU. facilita un acuerdo con China, la victoria de Johnson en Reino Unido despeja el camino a un Brexit no agresivo y la economía global sigue creciendo moderadamente.

La inflación permanece alejada del objetivo del BCE, pero la dirección es buena y el IPC subyacente se recupera.

Christine Lagarde en la reunión del 12 de diciembre muestra su compromiso de mantener una política monetaria acomodaticia donde no contempla cambios en la política monetaria en 2020 y de cara a 2021. Si la economía empieza a dar síntomas de mayor dinamismo podría haber una retirada puntual de estímulos por parte del BCE donde subiría el tipo de depósito al -0.2% (actualmente al -0.5%) y la compra de activos podría reducirse gradualmente.

Expectativas tipos de interés EE. UU.

Gráfico 3.3.22: Evolución curva de tipos estadounidense



Fuente: Bankinter

La economía americana se mantiene y el ritmo de crecimiento desacelera menos de lo previsto porque el PIB mostró un avance en el segundo y tercer trimestre de 2019. El consumo privado se muestra resistente soportado por las mejoras en empleo y salarios y unas condiciones de financiación favorables mientras la inversión empresarial y el sector exterior se mantienen en negativo.

Las disputas comerciales y las tensiones en Oriente Próximo se suavizan porque el mercado se muestra tolerante con los conflictos mientras no afecte a estructuras petrolíferas. Además, Trump sugiere sanciones económicas, pero no respuesta armada por lo que no se dispararán los indicadores de riesgo. (Ir a ANEXO I)

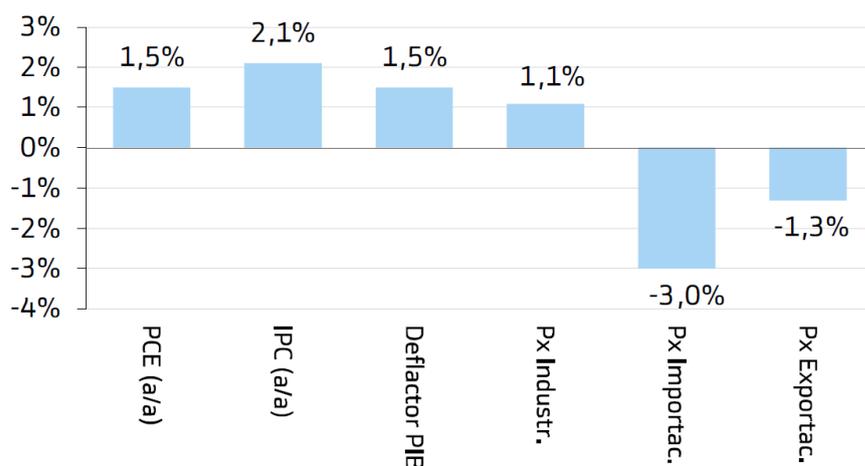
- DEFLACTOR DEL CONSUMO, PCE (*Personal Consumption Expenditure*)

El deflactor del PCE es un indicador de la evolución de precios de los principales productos de consumo, se diferencia del PIB en que este indicador responde a sus pesos naturales dentro del PIB. Los principales grupos que refleja son bienes duraderos y no duraderos, vehículos y servicios.

Tiene alta sensibilidad al mercado porque se considera referencia para la Fed.

El PCE se mantiene alejado del 2% y disminuye la Tasa Subyacente confirmando la ausencia de presiones inflacionistas a pesar de los elevados salarios, el gasto de los consumidores (2/3 del PIB) y el índice de confianza, y la baja tasa de paro.

Gráfico 3.3.23: Niveles de indicadores de precios a 20 de diciembre



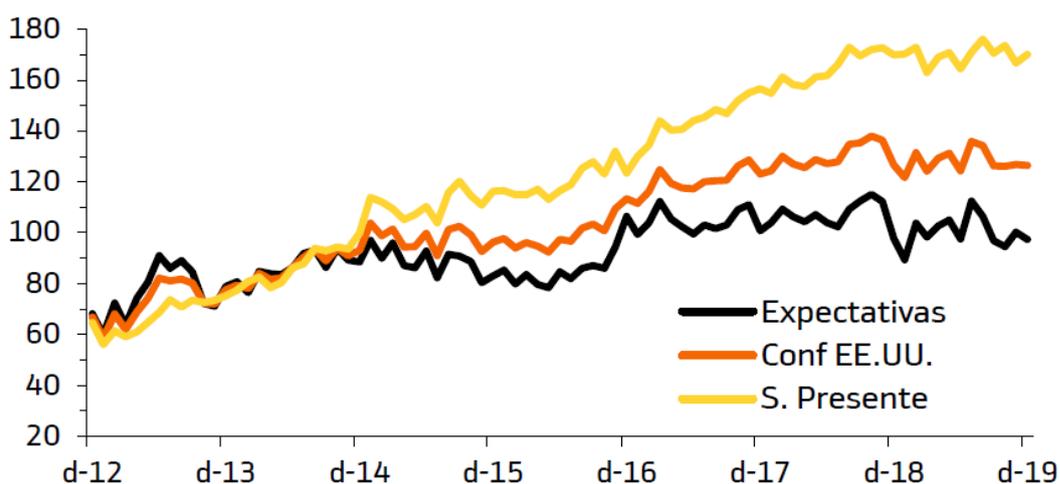
Fuente: Bankinter

- CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

Indicador que mide el nivel de confianza que las familias tienen en la evolución de la economía.

Muestra estabilización desde septiembre, sin embargo, lleva entre 120 y 140 puntos desde 2017 siendo su rango máximo de evolución histórica. Aunque no cumpla con las expectativas o se debilite, si no rompe la barrera de los 120 puntos no hay por qué preocuparse.

Gráfico 3.3.24: Confianza del consumidor y expectativas

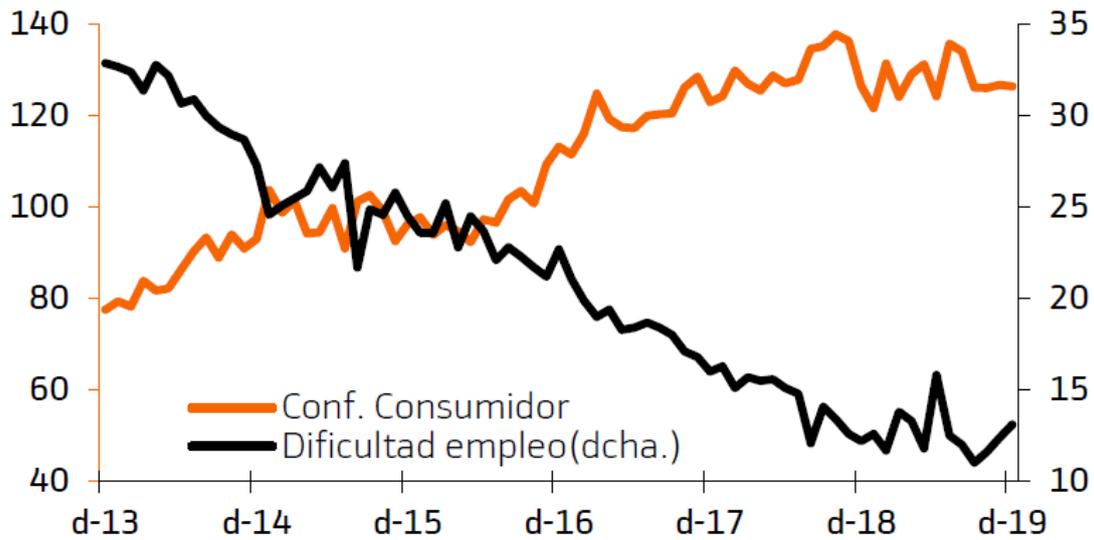


Fuente: Bankinter

Hasta 2014 las expectativas de los consumidores, la confianza en EE. UU. y la situación económica iban a la par hasta principios de 2015, donde comenzaron a distanciarse, aunque no fuera una diferencia notable hasta 2017.

El mal dato de esta información es el deterioro del empleo que comenzó en agosto.

Gráfico 3.3.25: Confianza del Consumidor y la dificultad encontrar empleo.



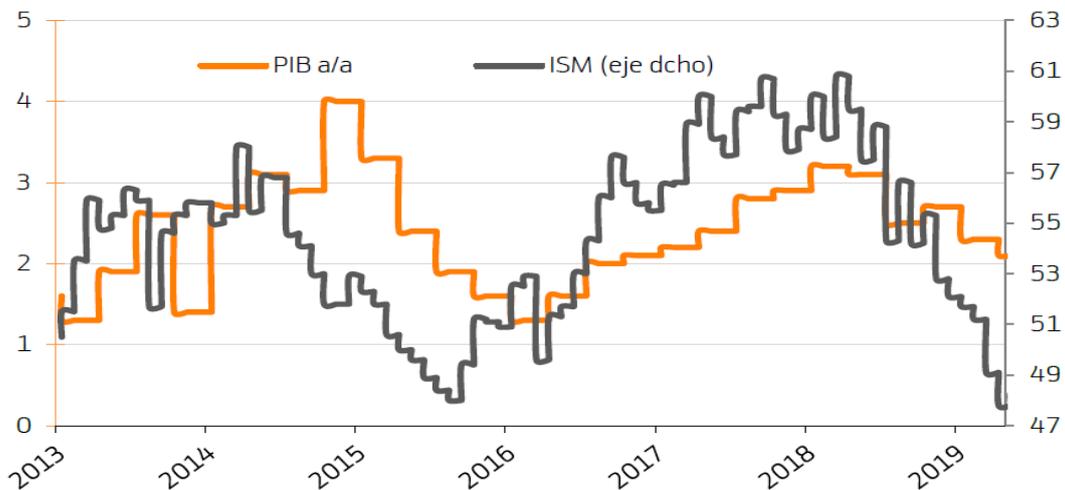
Fuente: Bankinter

Los mercados financieros interpretan los incrementos de este índice como precursores de mayor gasto en consumo, apreciándose la bolsa y el dólar y apreciándose el precio del bono.

- ISM MANUFACTURERO (*Information Security Management*)

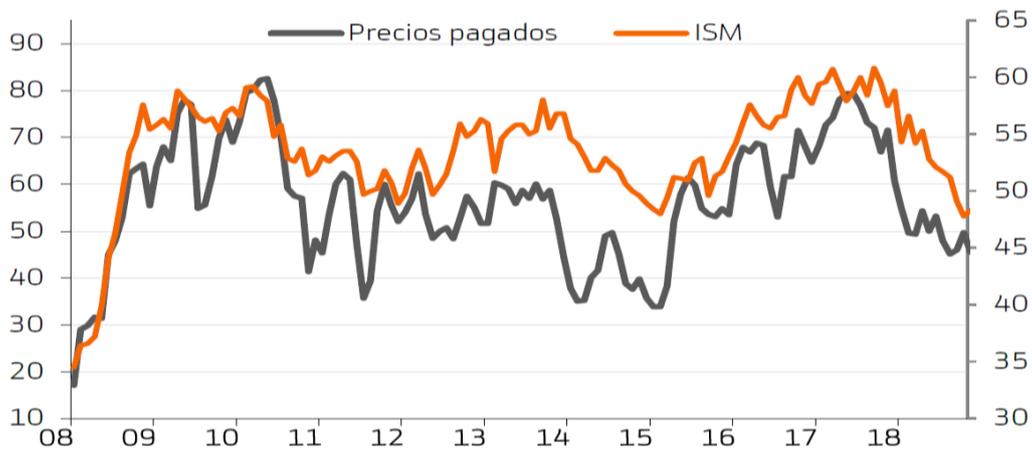
El ISM Manufacturero es el indicador de actividad más representativo y utilizado. Tiene una actuación inmediata en el mercado porque adelanta la evolución del PIB de manera fiable y muestra la evolución del precio de las materias primas. Está basado en encuestas realizadas a las compañías americanas que representan distintos sectores de actividad ponderados en función de su peso en el PIB.

Gráfico 3.3.26: Evolución ISM y PIB



Fuente: Bankinter

Gráfico 3.3.27: ISM y precio de las materias primas



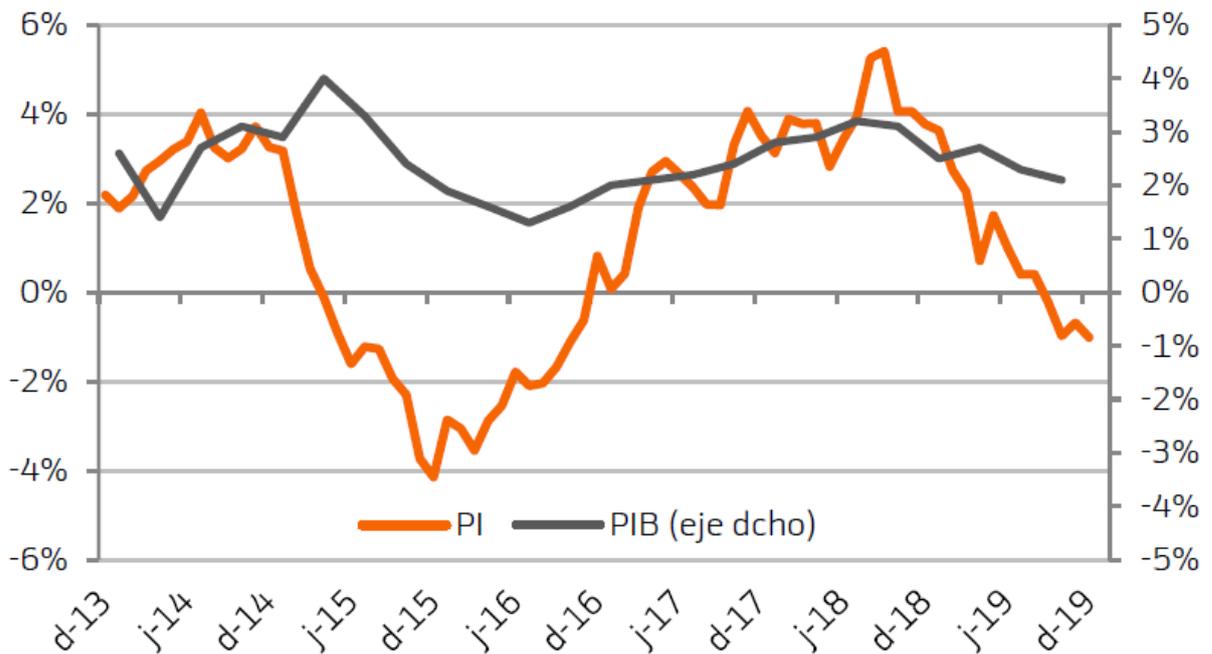
Fuente: Bankinter

- **PRODUCCIÓN INDUSTRIAL**

La producción industrial es un indicador económico cíclico que supone aproximadamente el 15% del PIB. Mide el cambio productivo de algunos sectores. El índice pondera cada componente de acuerdo con su importancia.

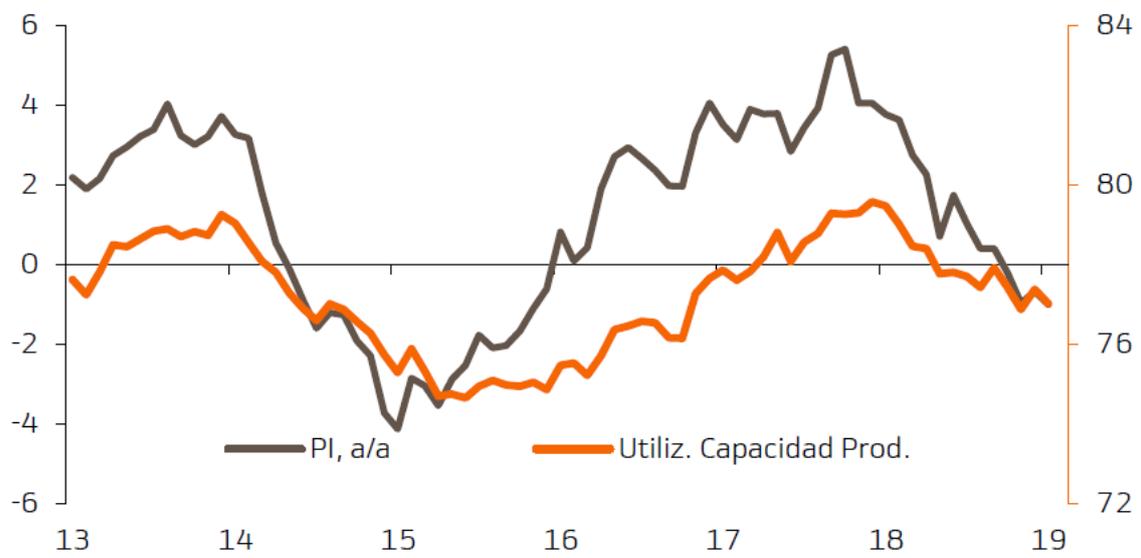
El descenso en la actividad industrial debería estar próximo a su fin por la disminución de la tensión entre EE. UU. y China y por la mejora de algunos indicadores económicos.

Gráfico 3.3.28: Producción industrial y el PIB



Fuente: Bankinter

Gráfico 3.3.29: Capacidad productiva y PI en un ciclo temporal largo



Fuente: Bankinter

Gráfico que muestra la estrecha relación entre la capacidad de producción y el índice de rentabilidad durante los últimos seis años.

4. Conclusiones

Encontramos varias noticias económicas donde se hace referencia a las previsiones económicas para 2020. Para la conclusión de este trabajo, he hecho una selección de algunas de ellas.

En el artículo de *Investing* “Qué esperar en 2020” por Laura Sánchez a día 26/12/19, la autora afirma que para el próximo año se esperan bajas rentabilidades y la desaceleración acumulará riesgos, aunque los gobiernos y los bancos centrales sean organismos que ayuden por las políticas monetarias expansivas que van a implantar.

Se espera una corrección económica más que una expansión porque no habrá impulso económico.

Por la parte de EE. UU. se espera un año fuerte porque a medida que se acerquen las elecciones, Trump intentará mantener los mercados cerca de máximos históricos, además de mantener un paro bajo y una confianza del consumidor alta.

Sin embargo, tras las elecciones se prevé mucha volatilidad siendo fundamental una buena gestión del riesgo.

En otra noticia de El Diario, se habla sobre el riesgo económico mundial por el aumento y acumulación de la deuda que comenzó en 2010. Por otro lado, el banco mundial anunció que prevé una disminución de la demanda externa, aumento del endeudamiento e incertidumbre política, influyendo en las economías emergentes. La recuperación económica en los países exportadores de productos básicos se ha estancado junto con su recuperación económica.

El aumento del coste del endeudamiento podría provocar una ralentización económica y el incremento de la deuda pública y privada podría aumentar la vulnerabilidad a los cambios de condiciones de financiamiento.

Los puntos más importantes para remarcar de la noticia son:

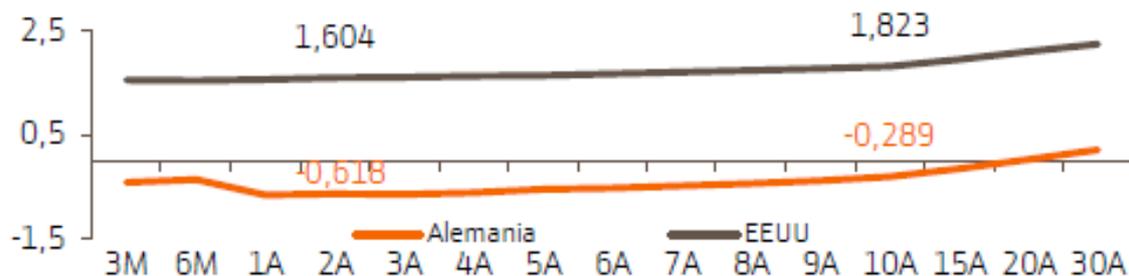
- La clara vulnerabilidad a la deuda en países con ingreso bajo que va en aumento. Son economías que deberían enfocarse en su situación interna además de mejorar la gestión de la deuda.
- Los factores que han reducido la inflación pueden perder impulso por lo que se empezaría a disparar.

- Si las intervenciones de los bancos para las políticas que atenúan los efectos de las fluctuaciones de precios son de manera continuada, pueden incrementar los precios de los alimentos perjudicando a los países en vías de desarrollo.

El riesgo de recesión es bajo y la pendiente de la curva de tipos (Ir a ANEXO III) estadounidense está en positivo (2/10 A). La estrategia de la Fed funciona porque EE.UU. lidera el crecimiento de las economías desarrolladas y la Tasa de Paro baja hasta niveles no vistos desde los años 50.

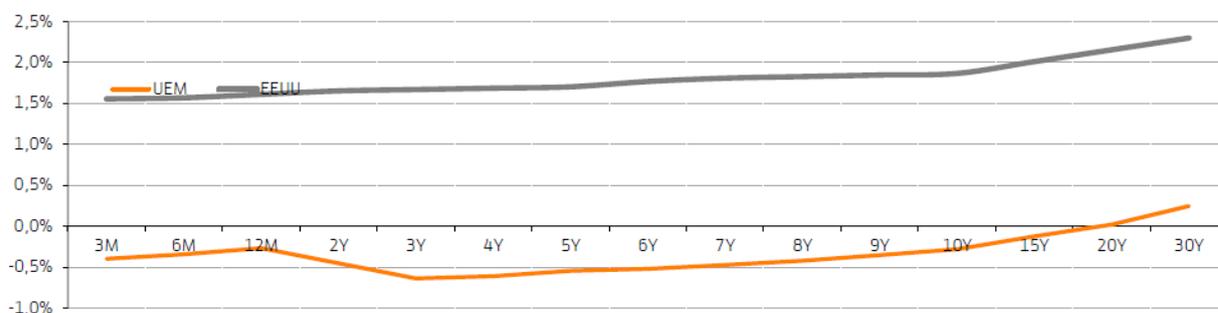
En la Unión Europea, el Banco Central Europeo impulsará el crecimiento manteniendo tipos bajos y el programa de compra de bonos sin fecha límite.

Gráfico 3.3.30: Curva de tipos EE.UU. y Alemania



Fuente: Bankinter

Gráfico 3.3.31: Curva de tipos EE. UU. y Europa



Fuente: Bankinter

Para 2020 las perspectivas son buenas porque:

1. Se reduce el riesgo de recesión porque la curva de tipos se muestra positiva.
2. Los Bancos Centrales aplicarán políticas monetarias acomodaticias.
3. Elecciones presidenciales estadounidenses en noviembre. Trump podría presionar a la Fed para la bajada de tipos.
4. Incremento porcentual del 10% de Beneficios Por Acción tanto en Europa como en EE.UU.

5. Bibliografía

Ferguson, C. (2010): *Inside job*.

Lacalle Fernández, D. (2017): *La gran trampa: Por qué los bancos centrales están abonando el terreno para la próxima crisis*. Deusto.

Equipo de análisis de Bankinter (2020): “Reunión del Banco de Inglaterra del 30 de enero de 2020 y presentación del informe de inflación.”

Bank of England (2020): “Monetary Policy Report”. *Monetary Policy Comitee*.

Wikipedia – Crisis financiera de 2008. Búsqueda 25 nov 2019. 11 dic 2019.

https://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_financiera_de_2008

Wikipedia – Pánico bancario. Búsqueda 25 nov 2019. 18 nov 2019.

https://es.wikipedia.org/wiki/P%C3%A1nico_bancario

Wikipedia – Sistema de la Reserva Federal. 25 ene 2020.

https://es.wikipedia.org/wiki/Sistema_de_la_Reserva_Federal

Redacción, Bankinter. “Diccionario de finanzas claras”.

<https://blog.bankinter.com/economia/-/noticia/2019/6/11/curva-tipos-interes-invertida>

Banco Central Europeo. Dirección General de Comunicación. El BCE inicia una revisión de su estrategia de política monetaria. Frankfurt, Alemania. 23 ene 2020.

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200123~3b8d9fc08d.es.html>

Sánchez, L. Foro de expertos: Qué esperar en 2020 de los mercados. 26 dic 2019.

<https://es.investing.com/analysis/foro-de-expertos-que-esperar-en-2020-en-los-mercados-200433473>

Eldiario.es. El Banco Mundial alerta del riesgo económico global por el “rápido y generalizado” aumento de deuda. 8 ene 2020.

https://www.eldiario.es/economia/BM-alerta-riesgo-generalizada-aumento_0_982702604.html

Comunicado de prensa del Banco Mundial. Perspectivas poco auspiciosas: la economía mundial se desacelerará al 2.9% en 2019 con el debilitamiento del comercio y de la inversión. 8 ene 2019.

<https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2019/01/08/darkening-prospects-global-economy-to-slow-to-29-percent-in-2019-as-trade-investment-weaken>

Página oficial del centro de investigación económica alemana

<https://www.zew.de/en/>

Página oficial de la reserva federal de San Francisco

<https://www.frbsf.org/>

Página oficial del departamento laboral del gobierno de EE. UU.

<http://www.bls.gov/cpi/home.htm>

Página oficial The Conference Board

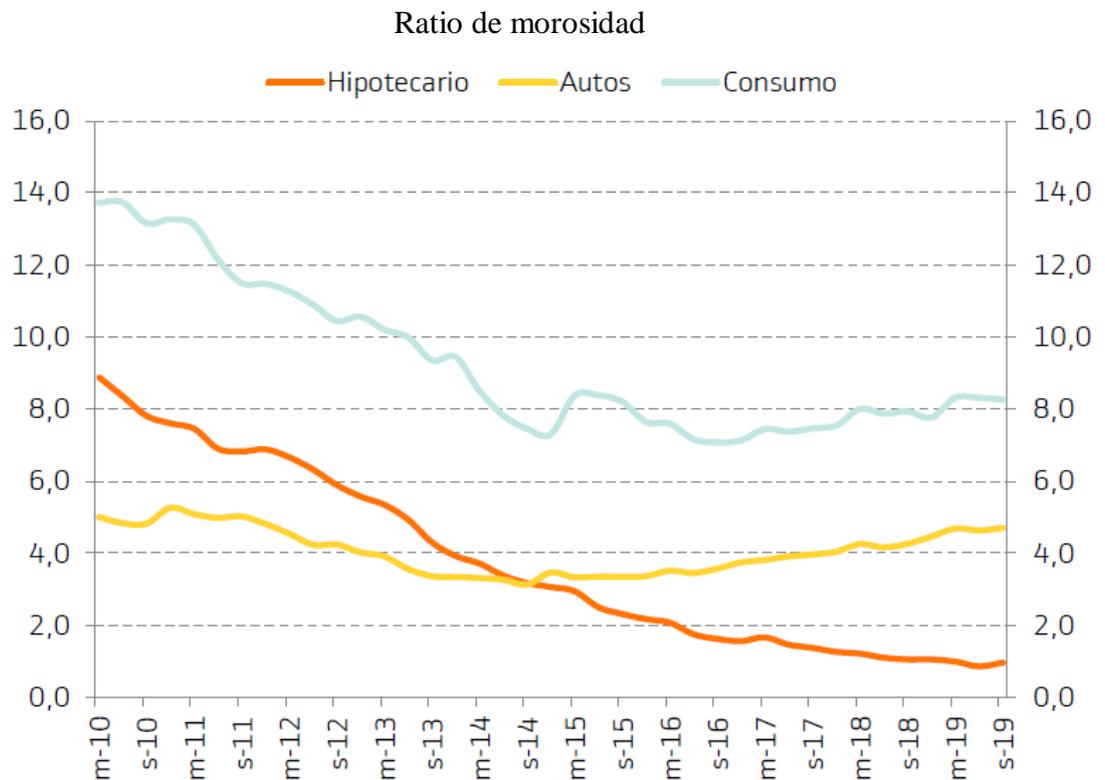
<https://www.conference-board.org/data/>

Departamento de análisis de Bankinter. Informes diarios.

<http://intranet.bankinter.bk/sites/mdocapitales/pages/informes/diario.aspx>

ANEXO I

Los indicadores de riesgo evolucionan satisfactoriamente.

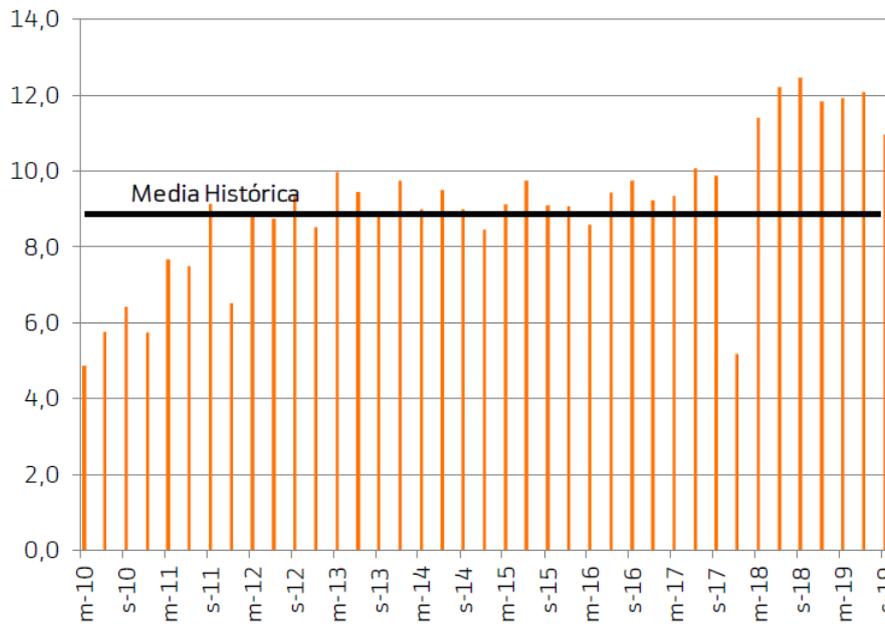


Fuente: Bloomberg y FDIC

En diciembre, la Fed mantenía su visión positiva sobre la economía y en su última reunión del año mantuvo el tipo de interés de referencia sin cambios. No anticipa ningún recorte adicional de tipos en 2020. Considera que la política monetaria actual es adecuada para sostener la expansión económica, el mercado laboral y la convergencia de la inflación.

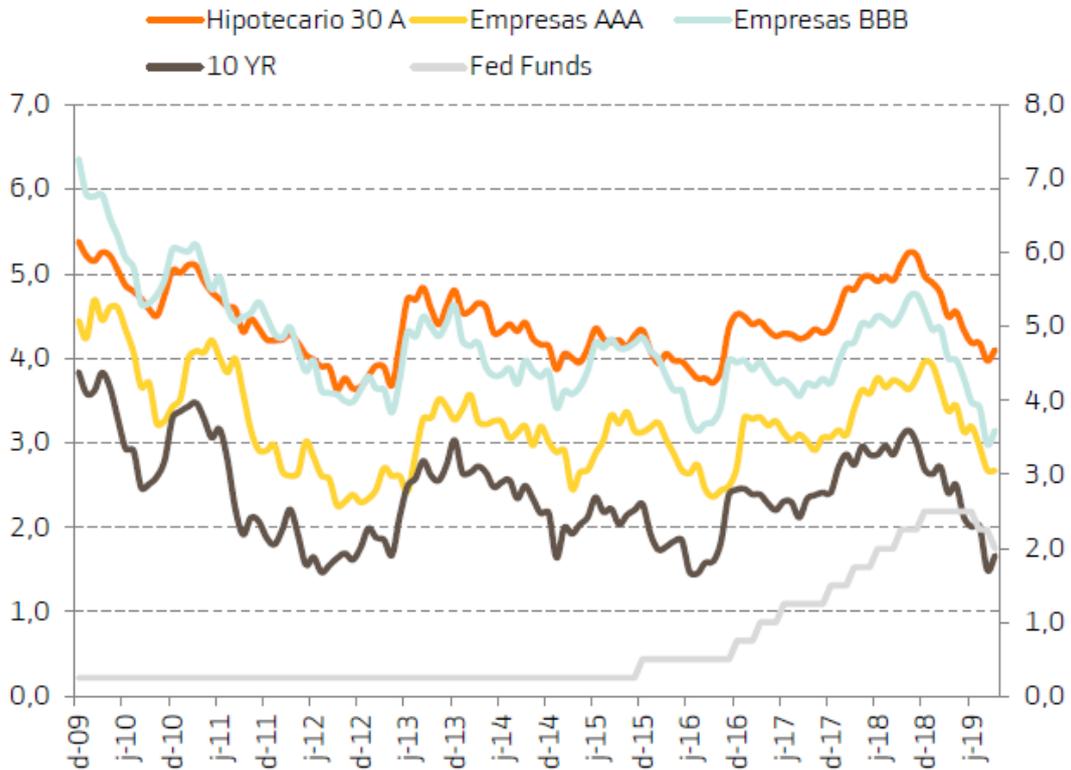
Sin embargo, en enero el entorno de tipos no acompaña y hay altas probabilidades que la Fed recorte tipos y la demanda de crédito pierde tracción, aunque la rentabilidad es alta.

ROE



Fuente: Bloomberg y FDIC

Tipos de interés del activo



Fuente: Bloomberg y FED de Nueva York

Para este gráfico se han recolectado datos desde finales de 2009 de una serie de activos que se consideran determinantes o significativos para EE. UU. como el crédito

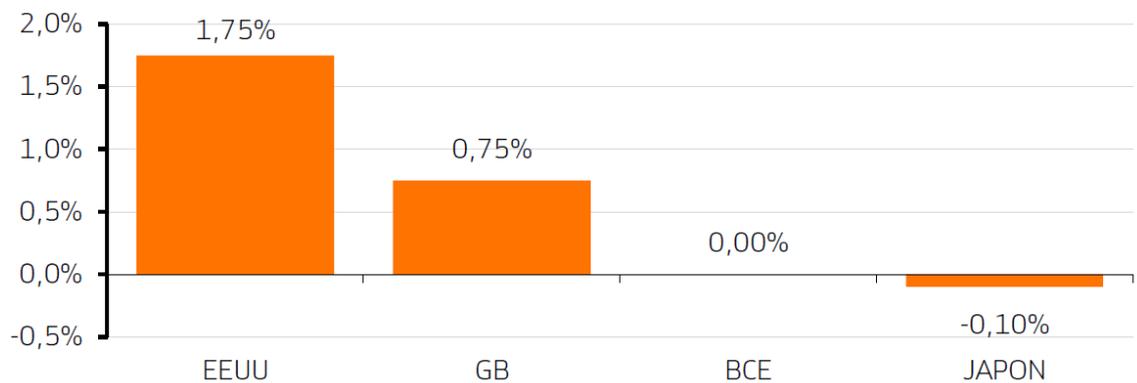
hipotecario a 30 años, las empresas con mejor calificación (triple A y triple B), el tipo de interés a 10 años y fondos de la Fed.

Se aprecia una caída de los tipos de interés entre el 5% y el 2%, mostrando unos tipos de interés muy bajos.

ANEXO II

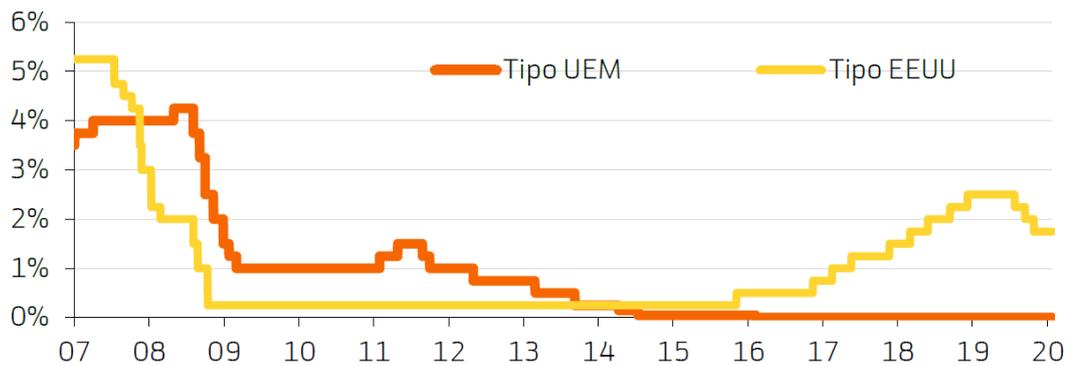
Intervencionismo bancario

Tipos de intervención



Fuente: Bankinter

Tipo de intervención de la Fed y BCE



Fuente: Bankinter

ANEXO III

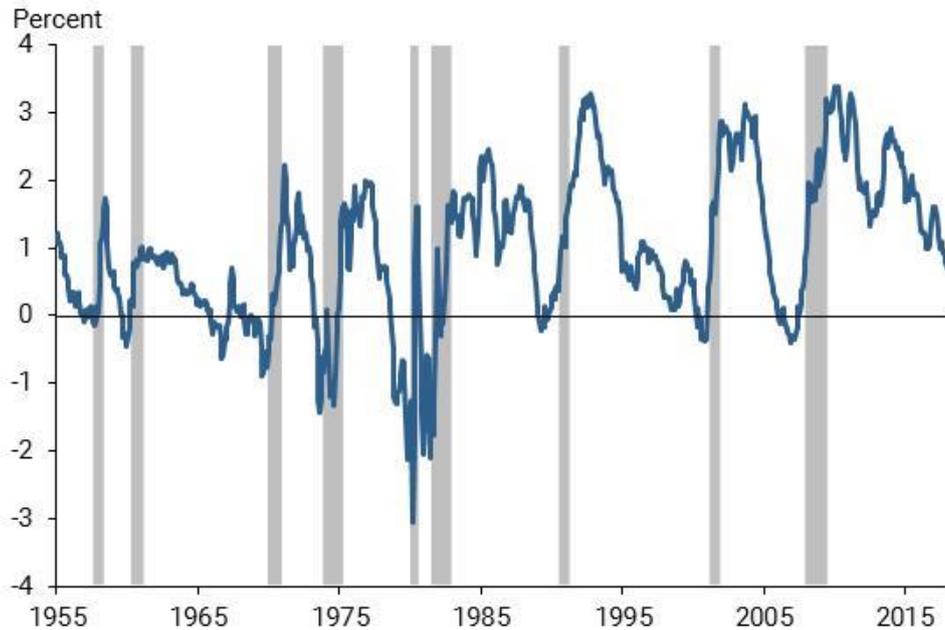
La curva de tipos

La curva de tipos es una representación gráfica que relaciona los rendimientos del mercado y el tiempo.

Una curva de tipos invertida representa que la deuda a corto plazo es más rentable que la de largo plazo. La teoría económica dice que en una situación normal, debería ocurrir lo contrario.

Esta situación ocurre cuando los inversores tienen incertidumbre sobre lo que pueda ocurrir a largo plazo, y a más riesgo, más rentabilidad.

Relación de la inversión de la curva de tipos y las recesiones en EE.UU.



Fuente: reserva de San Francisco

Los tipos de interés (línea azul), aumentan cuando hay época de recesión (zona gris).

Historicamente, los periodos con una curva de tipos invertida ha ido seguida de una desaceleración y una recesión.

Sin embargo, Bankinter afirma que hay tres contraargumentos ante esta situación:

1. Desde que la curva de tipos americana presenta una inversión hasta que se materializa, transcurren entre dos y cinco años.
2. Si la curva de tipos americana fuera un indicador infalible de la recesión, los inversores no sufrirían las consecuencias de estas.
3. Juzgar las consecuencias de la inversión de la curva de tipos estadounidense con las mismas bases que hace 20 años no tiene sentido por el continuo avance que se ha sufrido.

A pesar de todas las noticias, hay que tener en cuenta que nos encontramos en un entorno nuevo de tipos de interés cero o casi cero y una inflación poco significativa.

Aceptamos que no se puede anticipar la próxima recesión que de lugar a un cambio de ciclo económico.

Se cree en la expansión económica global, aunque pueda desacelerarse, donde las bolsas tengan trayectoria alcista, los bonos sean progresivos y monitorizados por los bancos centrales y los precios de activos inmobiliarios no corran riesgos relevantes.

