

CLAVES ECONÓMICAS PARA 2018

Hemos cerrado un 2017 donde se observa que la economía mundial se va afianzando y el producto mundial ha aumentado un 3,5% y se espera lo haga en un 3,8% en 2018. A medida que la economía global continúa una expansión coordinada, donde ni los emergentes ni las potencias avanzadas parecen registrar grandes síntomas de flaqueza, todo parece indicar que la expansión continuará su curso.

El desempeño económico global en 2017 parece haber sido el mejor desde 2011. Crecimiento acelerado en Estados Unidos, la zona del euro, China, Japón, Rusia y Brasil, impulsando el PIB en todo el mundo.

La recuperación cíclica continúa, los niveles de crecimiento alcanzados en economías emergentes y en desarrollo grandes como Brasil, China y México, y también en varias economías avanzadas como Alemania, Canadá, España, Francia e Italia dan muestra de ello, y los indicadores de alta frecuencia apuntan al afianzamiento ininterrumpido de la actividad mundial, concretamente, la expansión del comercio internacional y la producción industrial.

Tanto Estados Unidos como Japón están beneficiándose de los fuertes mercados laborales y de la sólida rentabilidad corporativa.

El crecimiento podría moderarse en Europa, ponderado por un euro más fuerte y la incertidumbre del Brexit, y en China, donde la construcción de propiedades es probable que disminuya en respuesta a la caída de los precios. Sin embargo, las economías florecientes en Brasil, que aún se está recuperando de la recesión de 2015–16, y en India, donde las reformas económicas de los últimos 12 meses deberían comenzar a tener efecto, deberían ofrecer una compensación positiva.

Claves económicas para 2018

El número de países en recesión a lo largo y ancho del mundo tocará mínimos históricos a partir de este año. Esta situación está potenciada por el avance de economías avanzadas, como Estados Unidos, que se beneficiará de la reforma fiscal, así como de la Eurozona o Japón, donde sus respectivos bancos centrales continúan inyectando liquidez al sistema a través de sus estímulos y recompras de activos. A ello habría que sumar la recuperación que experimentan economías emergentes como Brasil o el ajuste menos abrupto que experimenta China.

Si bien los riesgos a la baja continúan presentes, entre ellos geopolíticos, con Corea del Norte a la cabeza, las mayores amenazas para el crecimiento mundial son las crisis políticas.

Las políticas macroeconómicas siguen siendo favorables al crecimiento, a pesar de una normalización gradual de la política monetaria. Europa seguirá sorprendiendo al alza. El crecimiento japonés continuará siendo sólido, aunque más lento que la mayoría. Por su parte, el crecimiento de China se mantendrá gracias a los estímulos al mismo tiempo que muchos emergentes, como Brasil, superan su depresión económica.

Las grandes preocupaciones sobre la economía mundial en los últimos años, caída de los precios, la deflación, rendimiento negativo de los bonos y políticas fiscales excesivamente restrictivas, hoy lo son mucho menos.

La inflación es estable y es probable que las medidas básicas permanezcan por debajo de los objetivos del Banco Central. Esperamos solo dos aumentos de la tasa de interés en Estados

Unidos y Canadá, uno en Suiza, Australia y Nueva Zelanda, y la zona del euro, el Reino Unido y Japón para ver las tasas en espera en el año venidero. Entretanto, la flexibilización cuantitativa solo se retirará gradualmente en los Estados Unidos y la zona del euro, y continuará en Japón.

En conjunto, es probable que los gobiernos mantengan el gasto neto como una proporción del PIB en general sin cambios. La era de la austeridad en Europa ha terminado, y los cambios en los impuestos en Estados Unidos podrían aumentar los déficits allí. Prevemos un déficit fiscal global del 2,9 % del PIB en 2018, bajando solo ligeramente del 3,0 % actual.

Es probable que veamos una política monetaria más estricta en 2018. Los bancos centrales han pasado casi una década comprando activos financieros en un intento de reducir las tasas de interés a largo plazo y aumentar el crecimiento económico y la inflación. Pero con el PIB global expandiéndose a su ritmo más rápido en seis años, muchos banqueros centrales creen que la economía es ahora lo suficientemente fuerte para empezar a retirar el estímulo.

Es más que probable que la Reserva Federal de Estados Unidos reduzca el tamaño de su balance en menos del 10 % a lo largo del año, y que aumente dos veces las tasas de interés. El Banco Central Europeo (BCE) está comprando actualmente 60 mil millones de euros de activos financieros cada mes, pero los reducirá a 30 mil millones mensuales de euros de enero a septiembre, y creemos que concluirá su programa de compra de activos a finales de año. Para finales de 2018, el Banco de Japón (BoJ) será el único banco central importante que haya dejado de proporcionar estímulos monetarios a la economía global, y en los bancos centrales agregados habrá proveedores netos, en lugar de demandantes netos, de activos financieros por primera vez desde el inicio de la crisis financiera.

En cualquier caso, el alcance del endurecimiento será limitado. El proceso de endurecimiento cuantitativo de la Fed reducirá el tamaño de su balance solo modestamente, y los balances generales del banco central mundial seguirán creciendo de forma global gracias al estímulo del BCE y del BoJ.

Los banqueros centrales siguen siendo sensibles a los datos económicos. Solo buscan elevar las tasas de interés en respuesta a un crecimiento más robusto, y su posición podría interpretarse como un voto de confianza en la economía. Si el crecimiento global o la inflación se ralentizaran de nuevo, o si los mercados financieros experimentaran una dislocación significativa, esperaríamos que los bancos centrales se movieran a una posición más fácil.

Es probable que la inflación permanezca contenida. A diferencia de las tasas de interés anteriores, la mayoría de los bancos centrales no están bajo presión para reducir la inflación, que ha permanecido obstinadamente por debajo de los objetivos. Si bien la política puede llegar a ser menos complaciente, no hay necesidad de que se vuelva restrictiva.

Desde el punto de vista político, con Rusia y China reafirmando su presencia en la escena mundial, Corea del Norte desarrollando armas nucleares, la inestabilidad política en Oriente Medio, el Reino Unido negociando su salida de la UE, la mitad de legislatura en Estados Unidos y las elecciones en Italia, Brasil, México, Rusia y Malasia, la escena política global se encuentra en un estado de incertidumbre que seguirá desarrollándose durante el año 2018.

La salida de Gran Bretaña de la UE, el separatismo catalán, las sanciones a Rusia y las modificaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) podrían tener efectos significativos en los mercados de Reino Unido, España, Rusia y México.



ESTADOS UNIDOS

La Fed materializó el pasado Diciembre, la esperada subida de tipos, mientras elevaban su pronóstico de crecimiento económico en 2018, aun cuando se mantienen las proyecciones de tres alzas este año.

El organismo se enfrenta al cambio de Presidente en febrero, cuando Janet Yellen deje a posición después de tres décadas, que pasará a manos de Jerome Powell, el primer presidente de la Fed, no economista, en décadas.

Esta subida, la tercera de la Fed en 2017, colocó la tasa de interés referencial en un rango objetivo de 1,25% a 1,5%. En otro movimiento que podría endurecer las condiciones monetarias, la FED confirmó que aumentaría el ritmo mensual de contracción de su balance general, según lo programado, de 10.000 millones de dólares a 20.000 millones de dólares a partir de enero de 2018.

A través de los ajustes de política, la FED continuará en la búsqueda de un equilibrio delicado entre responder a las noticias positivas sobre crecimiento y desempleo que alentaron un ajuste gradual, al tiempo que indica cautela debido a lecturas de inflación persistentemente débiles.

El mercado laboral se mantendrá fuerte, con la creación sostenida de empleos y el aumento de los salarios este año.

Los riesgos a corto plazo para las perspectivas económicas parecen más o menos equilibrados, pero hay que monitorear de cerca la evolución de la inflación.

La estimación para el crecimiento económico en 2018 es de un 2,5%, 40 puntos básico por encima de la estimación anterior, gracias al recorte de impuestos que debería impulsar el crecimiento.

A pesar de la mejora en las expectativas de crecimiento a corto plazo, para 2018, se espera se mantengan la cantidad de alzas proyectadas, tres. La tasa de los fondos federales será de 2,1% a fines del año.

Eso, en parte, podría reflejar las preocupaciones persistentes sobre el lento aumento de los salarios y los precios.

En cuanto al desempleo, la estimación es que se ubique en 3,9% a finales de 2018.

El crecimiento de EUA debería ser sólido en 2018. Pronosticamos una repetición del aumento del 2,2% del PIB en 2017 y esperamos dos subidas del tipo de interés de la Reserva Federal. Dentro de las acciones, nos gusta el sector financiero, que podría beneficiarse de tipos de interés más altos, y el sector tecnológico, que está experimentando un crecimiento secular y está ofreciendo valoraciones razonables en relación con el mercado.

En 2018, el euro volverá a ganar terreno frente al dólar. Esta perspectiva se apoya en 3 factores:

Las cifras macro seguirán favoreciendo a la Eurozona. Aunque el ritmo de expansión será similar en ambas áreas, con crecimientos del PIB en el entorno de +2%, la UEM tiene un superávit por cuenta corriente del 3% del PIB que favorece al euro.

Aunque la Fed seguirá subiendo tipos de interés en 2018, su hoja de ruta de normalización de la política monetaria parece ampliamente descontada y no ha tenido un gran impacto en los bonos ni las divisas. Por el contrario, el BCE iniciará la reducción gradual de su programa de compra de activos en 2018 y, a medida que avance el año, el mercado comenzará a anticipar un aumento en el tipo de depósito a principios de 2019 que respaldará la divisa europea.

Por último, conviene recordar que la Administración Trump es contraria a un dólar fuerte que penalice a los estados industriales que constituyen su principal apoyo electoral. El borrador de la reforma fiscal presentada por Trump a finales de septiembre también favorece esta posibilidad, ya que la rebaja en el tipo impositivo en el Impuesto de Sociedades y los tipos aplicables a personas físicas pueden reducir los ingresos fiscales en el corto plazo, incrementando los niveles de déficit público en EE.UU.

Prevedemos la debilitación moderada de la compraventa de dólares estadounidenses para el próximo año. Las reformas fiscales ofrecen cierto apoyo potencial a corto plazo, pero es probable que los déficits gemelos de la cuenta fiscal y la cuenta corriente de USA debiliten la divisa.

Por ello, el tipo de cambio contra Euro estaría en torno a 1,15 dólares.



EUROPA

Las expectativas de crecimiento, tanto en la zona euro como en la UE, están en un 1,9% para este año.

Es probable que la valorización del euro y la incertidumbre del Brexit afecten a la economía europea, cuyo crecimiento prevemos que disminuya del 2,2 % al 1,9 %. Somos positivos acerca de las acciones de la zona euro en relación con las del Reino Unido, debido a las dinámicas de ganancias opuestas. Es probable que sea un año duro para los inversores de crédito en euros. Sin embargo, somos optimistas acerca del euro, ya que los inversores refuerzan la confianza en su longevidad.

El crecimiento económico y la creación de empleo son sólidos, la inversión está repuntando y la deuda y el déficit públicos están disminuyendo gradualmente. También hay indicios de la reanudación de un proceso de convergencia de las rentas reales de los ciudadanos. Sin embargo, existen diferencias importantes entre los Estados miembros y algunos de ellos siguen adoleciendo de una atonía considerable en el mercado laboral. Las políticas deben seguir estando enfocadas a hacer que el crecimiento sea sostenible e inclusivo. Esto supone políticas macroeconómicas orientadas a la estabilidad y reformas encaminadas a fomentar la productividad.

Este crecimiento está impulsado por un consumo privado resiliente, un crecimiento más fuerte en el mundo y la reducción del desempleo. La inversión también se está recuperando en unas condiciones de financiación favorables y un clima económico mucho mejor, tras disiparse la incertidumbre. Las economías de todos los Estados miembros se están expandiendo y están mejorando sus mercados laborales, pero los salarios solo están aumentando con lentitud.

La recuperación cíclica lleva ya 18 trimestres ininterrumpidos, pero sigue siendo incompleta, ya que, por ejemplo, sigue habiendo bastante atonía en el mercado laboral y el aumento de los salarios es excepcionalmente bajo. Por lo tanto, el crecimiento del PIB y la inflación siguen

dependiendo de políticas de apoyo. El Banco Central Europeo ha mantenido muy flexible su política monetaria, y continuará siendo laxa en 2018.

Las perspectivas de inflación son moderadas en un contexto de atonía en el crecimiento de los salarios, y se sitúa en el 1,4 % en 2018.

El BCE comienza el año con el tapering, y comenzará con un recorte en la cantidad de bonos soberanos adquiridos de 60.000 a 30.000 millones de euros hasta finales de septiembre de 2018.

Los riesgos existentes están relacionados con el resultado de las negociaciones sobre la retirada del Reino Unido de la Unión Europea, una mayor apreciación del euro y una potencial subida de los tipos de interés a largo plazo.

El sólido crecimiento de la zona euro, que genera confianza en la capacidad del Banco Central Europeo para gestionar riesgos políticos, el excedente de cuenta corriente elevado y en auge, y las moderadas subidas de los tipos de interés de EUA deberían apuntalar el euro durante el próximo año y más adelante.

El euro frente al dólar está ahora infravalorado en aproximadamente un 11%, y, por lo tanto, para mediados de 2018, el par EUR/USD podría elevarse al nivel de 1,25, para terminar el año en torno a 1,15.



JAPÓN

La economía japonesa crecerá a un ritmo superior a lo previsto durante los próximos años, aunque esto no será suficiente para impulsar la inflación, que no alcanzará el entorno del 2% hasta 2019, con lo que el Banco de Japón mantendrá sin cambios su política monetaria y las medidas de estímulo cualitativo y cuantitativo en 2018.

En 2018 la inflación será del 1,5%, con una economía que continuará su moderada expansión, donde la demanda doméstica seguirá una tendencia al alza apoyada en unas condiciones financieras altamente acomodaticias y las medidas de estímulo fiscal del Gobierno.

Es por esto, que en este año sigamos viendo la tasa de depósito en el -0,1% y el mantenimiento de las compras de bonos con el objetivo de limitar la rentabilidad de la deuda japonesa con vencimiento a diez años en torno al 0%.

El Banco de Japón podría terminar el próximo año como el único banco central que sigue aplicando la flexibilización cuantitativa, lo que sugiere una depreciación del yen. El alcance de la bajada del yen dependerá del ritmo de las subidas de los tipos de interés de USA.

PAÍSES EMERGENTES

Las perspectivas para los mercados emergentes en 2018 son razonables, con una aceleración del crecimiento del 4,8%. Brasil y Rusia, las más grandes economías emergentes, están saliendo de recesiones largas y muchas economías se beneficiarán de un incremento de dos dígitos en precios de los productos industriales. Por otra parte, se espera que las condiciones de financiación sigan siendo relativamente favorables, aunque sujetas a episodios ocasionales de volatilidad.

El aumento de la confianza, la recuperación del comercio mundial y de la inversión, junto con la desaceleración en la recesión en algunos de los países productores de materias primas, son factores que están contribuyendo a la mejora de la actividad en los países en vías de desarrollo.

Las economías emergentes crecerán exponencialmente en los próximos dos años, especialmente las que se encuentran en el continente asiático. Tienen especial importancia en el rumbo de la economía mundial los BRICS, es decir, Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica. Estos cinco países representan el 40% de la población mundial, el 20% del PIB y, van a ser el motor del crecimiento.

La recuperación de las materias primas en estos países va a empujar su crecimiento, así como la aparición de un boom comercial en el que van a tener ventajas competitivas.

Además, la potencial incertidumbre en los países avanzados significará una oportunidad para el crecimiento de los BRICS. Esta incertidumbre en los territorios desarrollados viene marcada por Donald Trump en Estados Unidos, las negociaciones del Brexit y la aparición de medidas arancelarias que pueden llevar a una disminución de la confianza.

Los mercados emergentes están bien posicionados para el contexto cambiante de 2018. Están mejor preparados para el ajuste monetario que en el pasado y la tecnología es una parte cada vez más importante del índice de EM. La política es un riesgo, pero debería ser navegable para los inversores bien diversificados. Percibimos un valor particular en créditos de EM selectos.

El crecimiento económico asiático del 6,1 % en 2018, en el que la innovación será una fuerza creciente a medio plazo. Esperamos que China mantenga su dirección política, reforma del equilibrio y crecimiento. Nos gustan especialmente las acciones chinas y los bonos de alto rendimiento asiáticos, y también recomendamos a las empresas que aprovechen para beneficiarse del endurecimiento del mercado laboral en Japón.



CHINA

Se prevé un crecimiento de China del 6,4%, respaldado por la distensión de la política y reformas del lado de la oferta (por ejemplo, esfuerzos por reducir el exceso de capacidad en el sector industrial). Las autoridades postergarán el ajuste fiscal necesario (especialmente manteniendo una inversión pública elevada) para alcanzar la meta de duplicar el PIB real de 2010 llegado el año 2020. Sin embargo, el costo de esa demora son nuevamente fuertes alzas de la deuda.

El crecimiento se genera, en parte, mediante un aumento del endeudamiento, acompañado por el rápido aumento de los precios inmobiliarios en algunas ciudades. Creemos que esta acumulación de deuda, en particular en el sector empresarial, es difícilmente sostenible, y se sancionarán las políticas para frenar el crédito, en aras de evitar la inversión en el extranjero de conglomerados chinos por apalancarse en endeudamiento público, creándose una insostenible y peligrosa burbuja de crédito. Las empresas de los sectores de la construcción e inmobiliario pueden ser las más afectadas.

En China, además, el riesgo con implicaciones globales nace de la relación entre el sector inmobiliario, los mercados financieros y la gestión de la política económica actual, aunque es patente que la administración actual está tomando medidas macro prudenciales de

contención para enfriar la economía. Algunos procesos de inflación de activos y de volatilidad nominal (tipo de cambio, entre otros) se han apaciguado, a la vez que la intervención en los mercados monetarios para frenar la depreciación del renminbi ha dado fruto.



INDIA

India experimentará el más rápido crecimiento de una economía grande de Asia entre 2018-22, creciendo a una tasa promedio anual del 8% en PIB. Sin embargo, la economía también está pasando por un período doloroso. Una ola de préstamos a principios de esta década ha parado en seco a los bancos estatales con malos préstamos. En combinación con el exceso de capacidad en la industria del acero, esto deprimirá los préstamos corporativos y de inversión durante algún tiempo todavía. El crecimiento del PIB en 2018 será de un 7,2%, antes de que el crecimiento se acelere como consecuencia del programa de reformas dirigido por el Gobierno, que busca generar mayores beneficios, especialmente en infraestructuras.



BRASIL

La economía brasileña, después de salir de recesión en 2017, va a crecer este año un 1,5%. Si bien los datos sugieren que la recuperación podría ser algo más fuerte que lo esperado, la situación fiscal y el ruido político impiden un mayor optimismo con respecto al crecimiento.

La recuperación de la economía la están liderando el consumo privado y las exportaciones. La baja inflación, la política monetaria más laxa y la mejora gradual del mercado laboral continuarán apoyando al consumo privado. Por otro lado, los términos de intercambio más elevados, un tipo de cambio más favorable y la mayor demanda global seguirán estimulando las exportaciones. La inversión en capital fijo debe consolidarse.

La inflación se espera se sitúe en un 4,3% en 2018. Esta inflación crea margen para una política monetaria más acomodaticia; los tipos SELIC deben converger pronto a 7,0%. Asimismo, si no se soluciona el problema fiscal, será difícil que la inflación y los tipos de interés se mantengan en niveles históricamente bajos.

Respecto a las elecciones de 2018, la victoria de un candidato populista en las elecciones presidenciales podría descarrilar el progreso de la reforma y llevar a un mayor deterioro de la situación fiscal.



RUSIA

Después de dos años de recesión, se prevé que la actividad económica de Rusia crezca un 1,6% en 2018 limitado por los precios moderados de petróleo, la demografía adversa y los impedimentos estructurales.

Mejoraron los pronósticos en el contexto del fortalecimiento de la estabilidad financiera y de la moneda nacional, el descenso más rápido de la inflación y el incremento de la producción.

El sector terciario, que representa 3/5 del total de la economía rusa, existe una clara preeminencia de las actividades relacionadas con la distribución comercial mayorista y minorista (incluyéndose en la misma los servicios de reparación de vehículos y bienes de

consumo), que abarca un 28,8% del total del sector. Seguidamente están representadas las operaciones inmobiliarias, los servicios de transporte, la gestión estatal de defensa, seguridad y seguridad social y las actividades financieras (con cuotas del 20%, 14,95%, 10% y 8,9% respectivamente). Finalmente, también dentro de este sector, se encuadran los servicios de salud (6,9%), educación (4,9%), servicios comunes y sociales (2,9%) y, por último, de hostelería (1,73%).

En términos generales, se puede decir que, al igual que en el caso del sector secundario, la evolución de los distintos subsectores ha evolucionado de forma dispar, con unas tasas mucho más acentuadas de crecimiento en el sector de la distribución comercial, las operaciones relacionadas con el sector inmobiliario y los transportes y las comunicaciones.

La Tesorería de Estados Unidos está preparando un informe sobre Rusia que podría dar lugar a posibles nuevas sanciones lo que podría suponer un aumento de la prima de riesgo para los activos rusos.



OPEP

El crecimiento de la demanda mundial de petróleo es probable que se desacelere en los próximos meses, ya que unas temperaturas más cálidas están reduciendo el consumo de crudo, lo que podría llevar al mercado a un superávit en la primera mitad del próximo año.

La demanda de petróleo para este año se cifra en 1,3 millones de bpd.

Las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y las intermitentes interrupciones a los suministros en Nigeria e Irak han elevado los precios del petróleo por encima de 60 dólares el barril por primera vez desde 2015, mientras que los inventarios han bajado, haciendo que se barajen subidas de precio. Es probable que los precios del petróleo se muevan hacia los lados. Los inventarios de la OCDE están alrededor del 10 % por encima de las normas históricas, proporcionando un cojín incluso si los suministros caen el próximo año. Salvo un aumento significativo de las tensiones en el Oriente Medio, esperamos que los precios del petróleo crudo Brent se negocien en 57 USD/barril en 12 meses de tiempo.



ESPAÑA

La economía presenta un buen ritmo de crecimiento que seguramente experimentará un ligero freno durante los próximos trimestres. La actividad entra, por tanto, en una fase de consolidación que podría ser duradera ya que la expansión es equilibrada y sigue viéndose acompañada por la corrección de los desequilibrios del pasado.

La estimación de crecimiento para este año es un 2,8%, si bien podría decaer más debido a la inestabilidad política, lastrada por Cataluña.

El principal responsable de esta suavización del crecimiento vs. 2017 será el consumo privado que se irá frenando hacia tasas de +2% en 2019 desde el +2,5% actual. El consumo se seguirá viendo respaldado por la mejora del empleo pero con menor ímpetu dado que ya habría florecido la mayor parte de la demanda embalsada durante los años de crisis y porque la tasa de ahorro ha caído a niveles que no se veían desde 2008.

El sector exterior mantendrá su contribución positiva sobre el crecimiento, siempre que no se impongan políticas proteccionistas y el euro no se aprecie mucho más allá de los niveles actuales. El déficit comercial se ha ampliado, en gran medida por el impacto de la energía (el déficit energético sube +49%) pero también porque el saldo no energético ha reducido su superávit.

En el capítulo de la deuda privada, familias y empresas han seguido haciendo esfuerzos de desapalancamiento de forma que la ratio sobre PIB se ha reducido hasta 166%, en línea con la media europea, pero todavía por encima del umbral de 133% que la Comisión Europea considera como deseable.

El dinamismo de las nuevas operaciones de crédito nos lleva a pensar que el stock acumulado de crédito empezará a aumentar el próximo año tanto en el caso del crédito empresarial como del hipotecario.

Las tasas de crecimiento previstas para el stock de crédito son inferiores a la expansión nominal de la economía por lo que la ratio sobre PIB continuará reduciéndose en los próximos años. Este aspecto viene a corroborar el hecho de que este ciclo no se apoya en la expansión del crédito como sí había ocurrido en otras fases de crecimiento económico.

En definitiva, el país está sumido en una fase de crecimiento prolongado que irá permeando en todos los ámbitos de la economía. Dicho esto, la materialización de escenarios de riesgo geopolítico supondría un deterioro de las perspectivas.



RIESGOS GLOBALES

América del Norte

- Aumento de los tipos de interés: la inflación más alta podría obligar a la Fed a aumentar las tasas rápidamente, perjudicando potencialmente el crecimiento económico.
- Proteccionismo de EUA: la incertidumbre sobre las negociaciones del TLCAN y la política comercial de Estados Unidos en general podrían conducir a la incertidumbre entre los interlocutores comerciales y las empresas afectadas.

Europa

- Brexit, acuerdo o no acuerdo: el Reino Unido necesitará llegar a un acuerdo para el «Brexit» con la UE en octubre para que sea ratificado a tiempo para la fecha límite de marzo de 2019.
- Elecciones italianas: un voto no concluyente podría resultar en otro gobierno tecnócrata o repetir elecciones, prolongando la incertidumbre en los negocios y los hogares.
- Separatismo de Cataluña: Las protestas en Cataluña sobre la independencia de la región ya han afectado al crecimiento económico local; podría continuar.

Asia

- Tensiones de Corea del Norte: El desarrollo de armas nucleares por parte de Corea del Norte ha suscitado tensiones en la región y con EUA, aumentando la posibilidad de una confrontación militar.
- Crisis de la deuda de China: la rápida acumulación de deuda de China ha sido bien gestionada hasta el momento, pero la alta deuda conlleva el riesgo de ocasionales brotes.

Latinoamérica

- Elecciones generales en México: una potencial administración de López Obrador podría hacer que los activos mexicanos rindan por debajo de lo esperado.
- Elecciones en Brasil: una victoria populista en las elecciones presidenciales podría descarrilar los progresos realizados en la reforma y agravar la situación fiscal.
- Inestabilidad en Venezuela: el país está reestructurando su deuda y también está programado que se celebren elecciones generales, aunque no está claro si se realizarán.

Europa del Este / MENA

- Tensiones Arabia Saudita-Irán: el aumento de las tensiones entre Arabia Saudita e Irán podría causar que los precios del petróleo repunten si se interrumpen los suministros regionales.
- Informe del Tesoro de EUA sobre Rusia: las sanciones siguen siendo un tema clave en Rusia; cualquier nueva sanción que imponga EUA podría perjudicar a los activos rusos.
- Conferencia de Sudáfrica – CNA: el país ya está sufriendo un crecimiento débil y un alto déficit, y no está claro si un nuevo líder va a mejorar o empeorar las cosas.