

**COFACE
CONFERENCE**

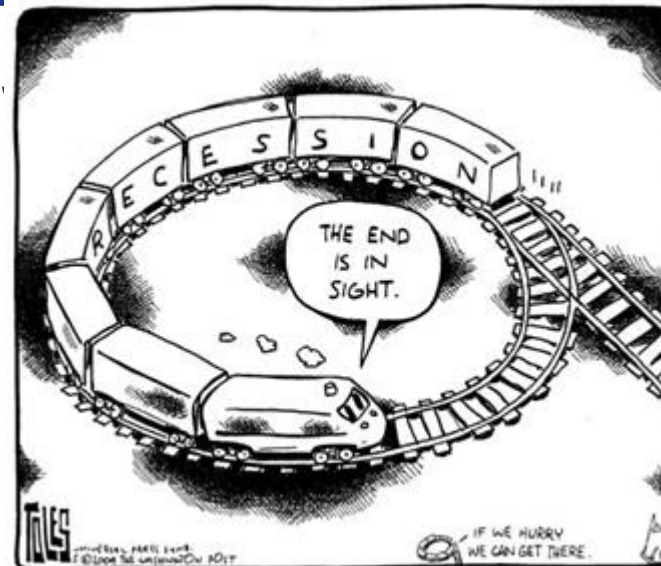
COUNTRY RISK

**MAJOR
TRENDS
IN THE WORLD
ECONOMY**

2016

8 AÑOS DESDE LA CRISIS SUBPRIME
16 AÑOS DESDE LA CRISIS DE LAS PUNTO
COM
24 AÑOS DESDE LA CRISIS RUSATIL DE
PRINCIPIOS DE LO

.....



LOS ATENTADOS TERRORISTAS: FRANCIA, TURQUIA, COSTA DE MARFIL, TUNEZ, BELGICA.....

ALGUIEN QUE HA VUELTO; REVENIR

THE REVENANT

INSPIRED BY TRUE EVENTS

JANUARY 8

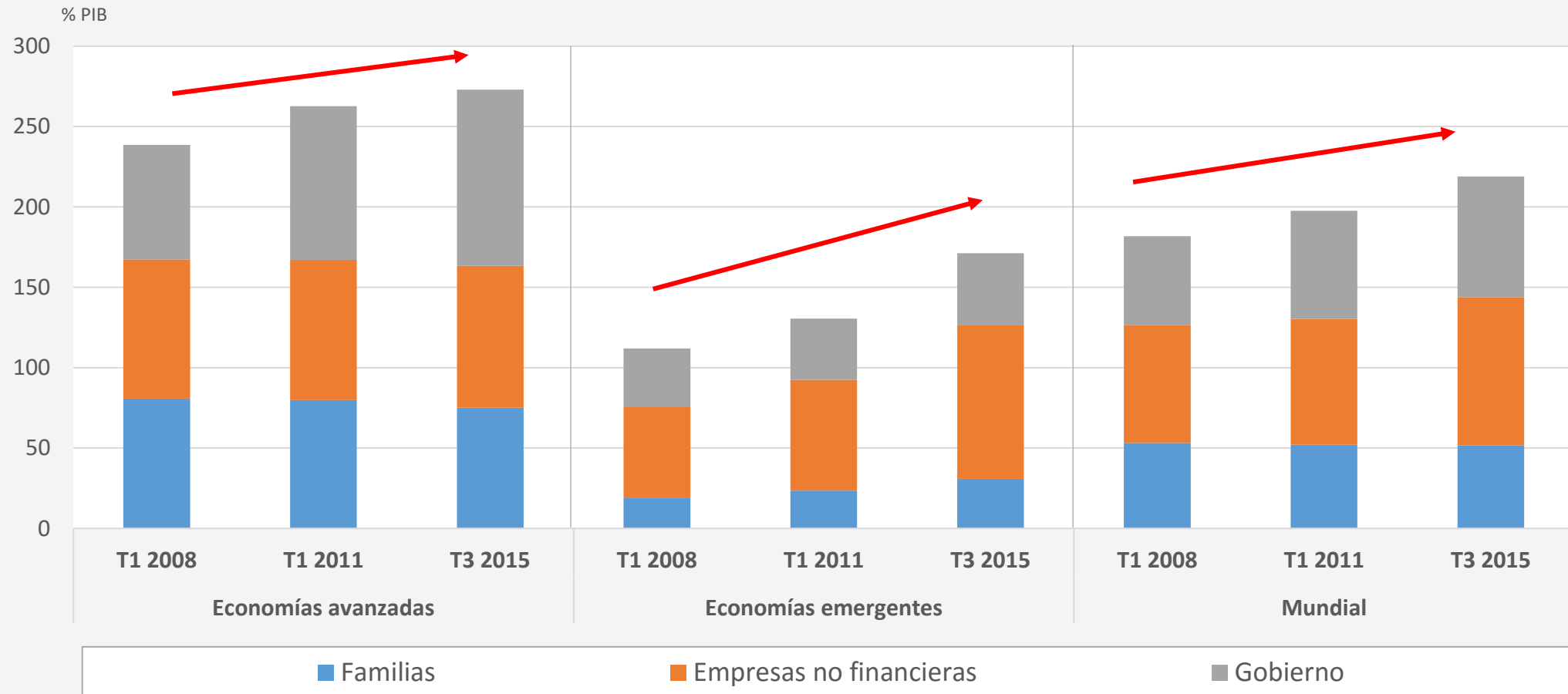


¿LOS MERCADOS SE RECUPERAN?



1. Expansión notable de los niveles de deuda a nivel global

Deuda como % del PIB

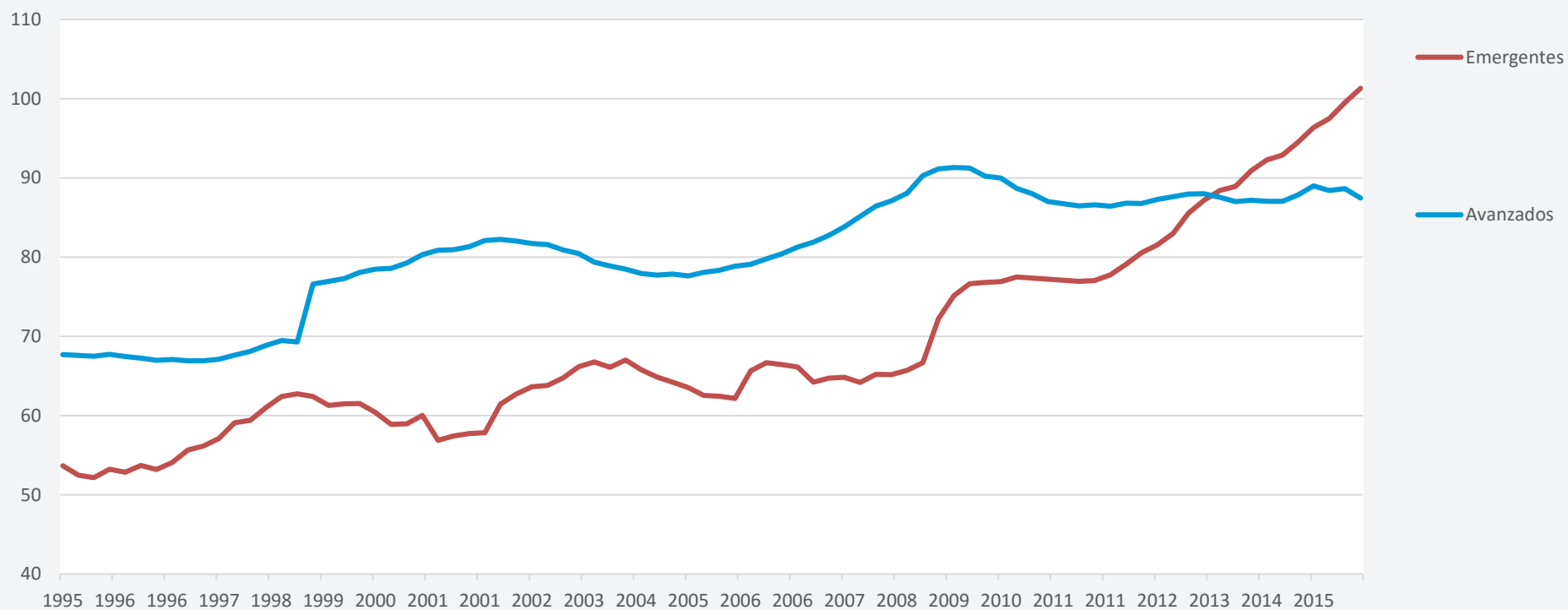


Fuente: CaixaBank Research a partir de datos del BIS

1. La deuda empresarial emergente crece fuertemente

Deuda empresarial (entidades no financieras)

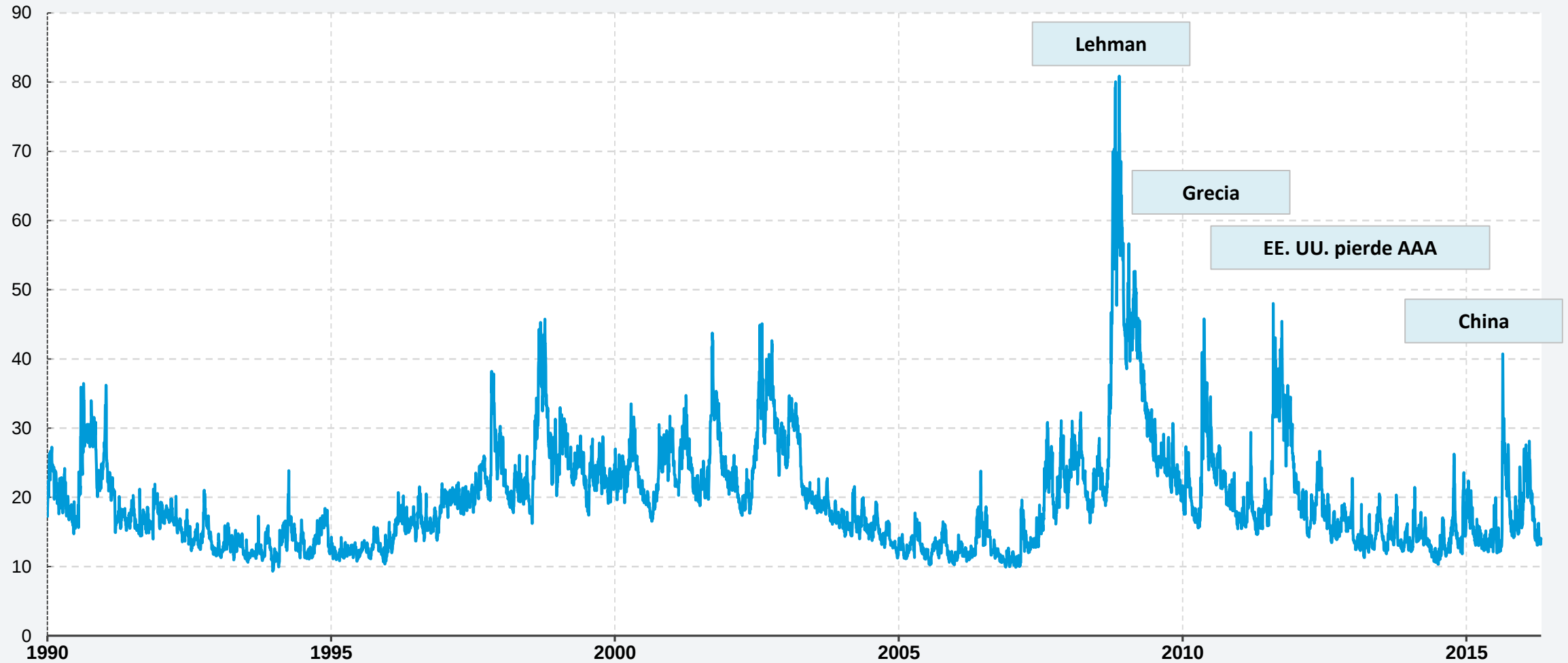
Porcentaje del PIB



Fuente: Caixabank Research, a partir de datos del IIF

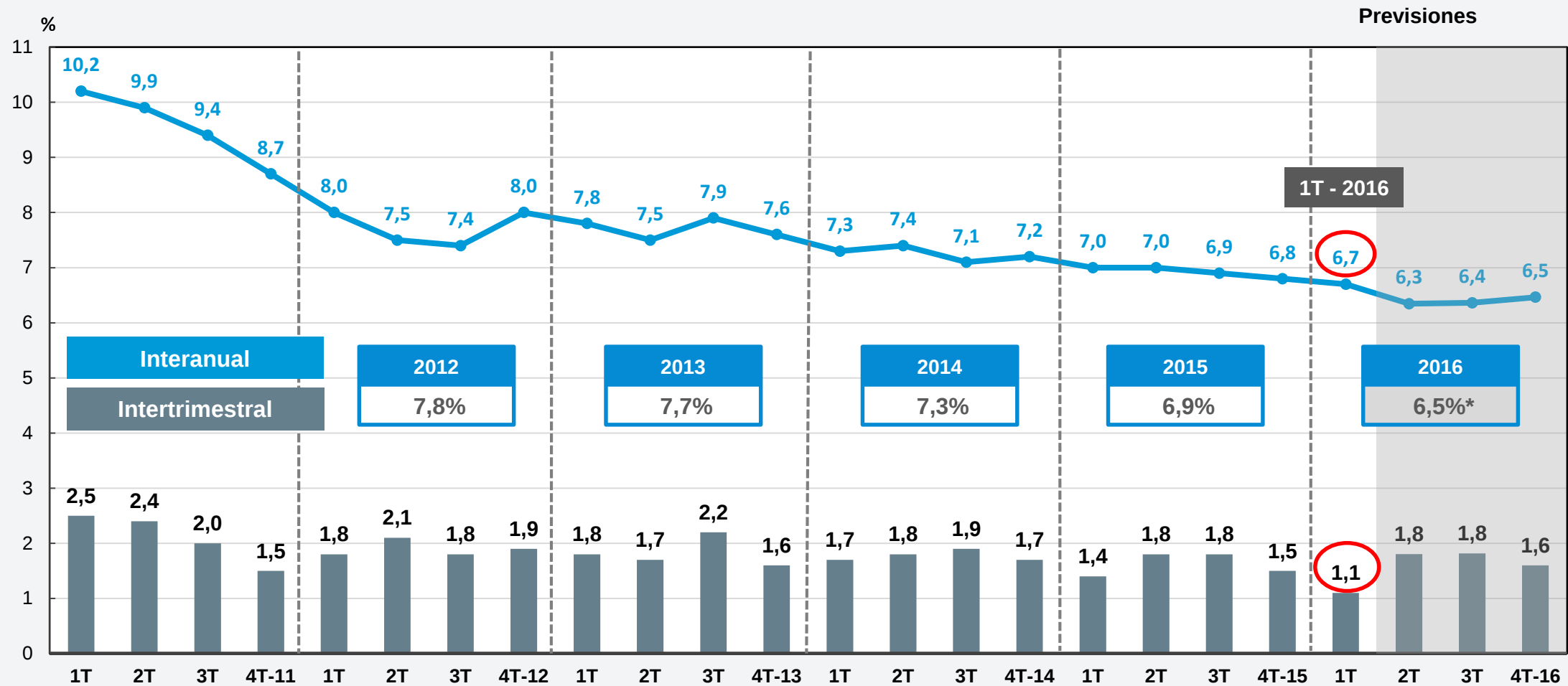
2. Recurrencia de las turbulencias financieras (*risk-off* / *risk-on*)

Volatilidad implícita de la bolsa de EE.UU. (Índice VIX)



3. China: un escenario de *soft landing*, gestionable pero exigente

Crecimiento del PIB de China (% de variación)

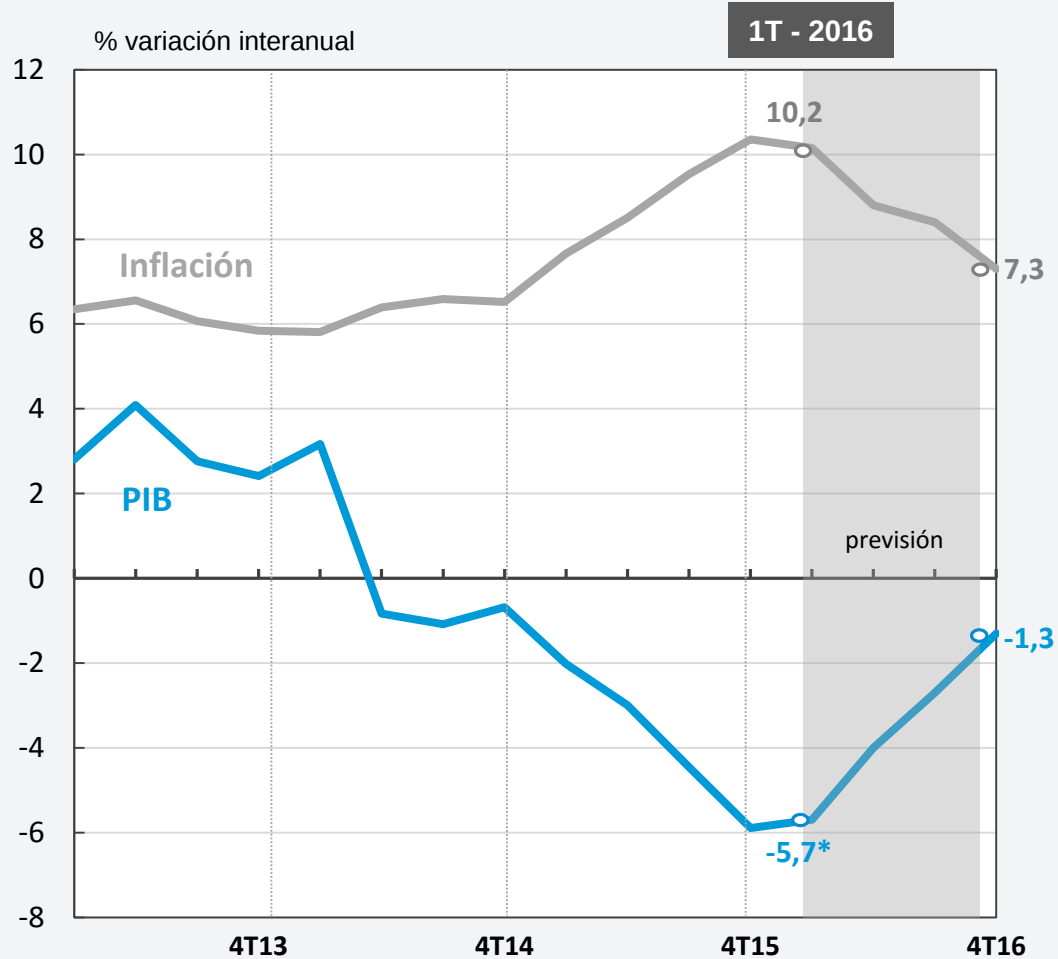


Nota: (*) previsión

21-04-2016 CI-AS021-ES

4. Brasil: el proceso de destitución presidencial aumenta la incertidumbre política

Perspectivas macroeconómicas



Próximos pasos del proceso de destitución

1. Tras la votación del Senado, Roussef ha quedado apartada temporalmente del cargo
2. El Senado realiza el juicio político y eventualmente vota (mayoría de 2/3) la destitución
3. Plazo máximo: 180 días, mediados de octubre; probablemente en verano

4. Reino Unido: una salida no descartable y con más costes que beneficios

Impacto económico del Brexit para el Reino Unido

► Impacto económico a través de canal:

- **Comercial:** mayores aranceles y barreras no arancelarias
- **Fiscal:** aportación neta finanzas públicas
- **Financiero:** posible restricción de acceso a servicios financieros dentro UE
 - **Otros:** migración y efectos dinámicos (productividad).

► Casi todos los estudios encuentran importantes costes económicos en caso de salida

- Un estudio* estima un coste de entre 850 y 1.700 libras por hogar británico de los canales comercial y fiscal.

► Depende de la relación posterior con UE y con resto de países

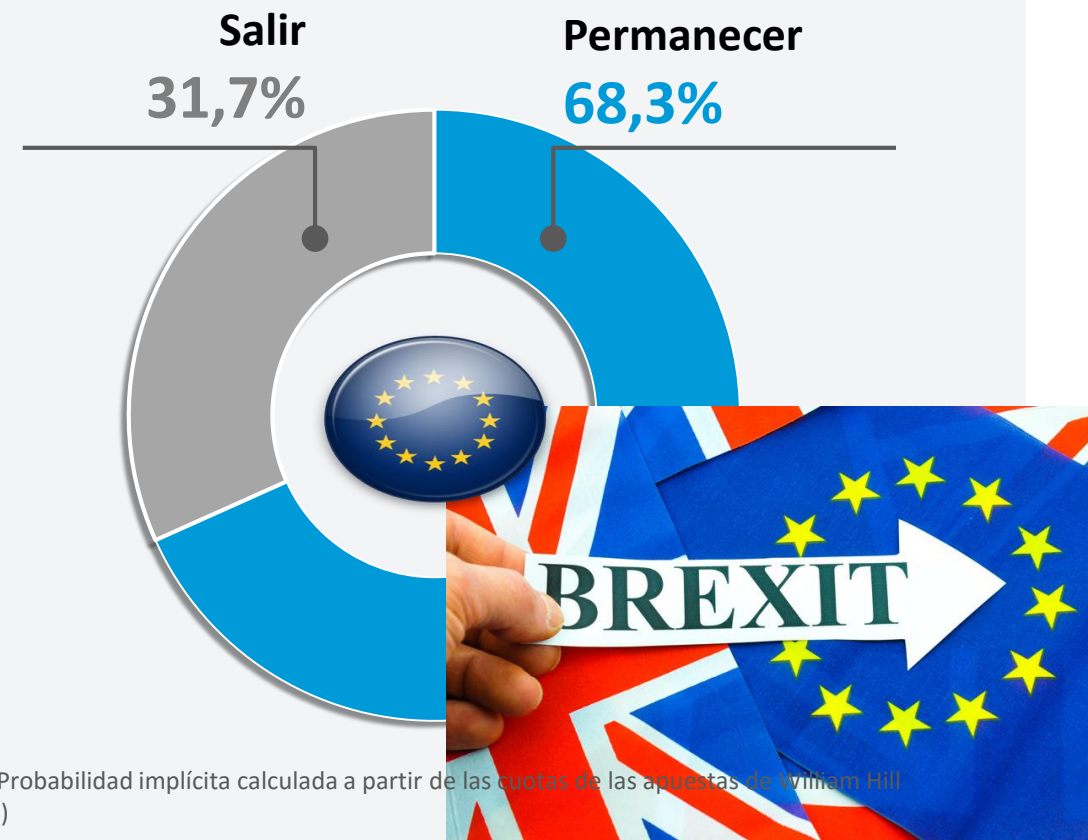
- Acuerdos comerciales bienes y servicios, etc.

? Costes importantes durante período de transición

- Aumento de la incertidumbre conllevaría aumento de prima riesgo, reducción IED, etc.

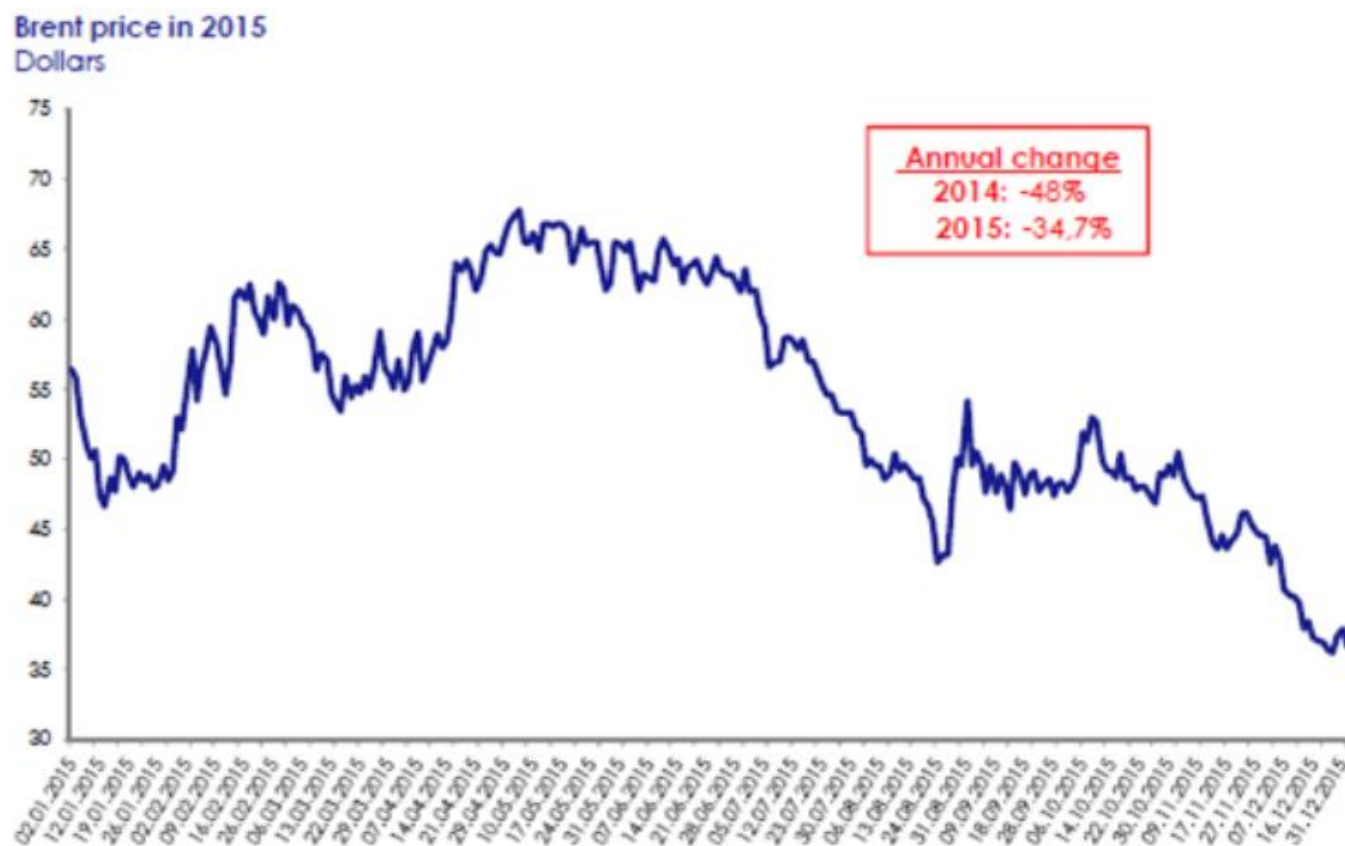
Nota: (*) CEP (Centre for Economic Performance), "The Costs and Benefits of leaving the EU: Trade Effects".

Probabilidad implícita de Brexit según las apuestas



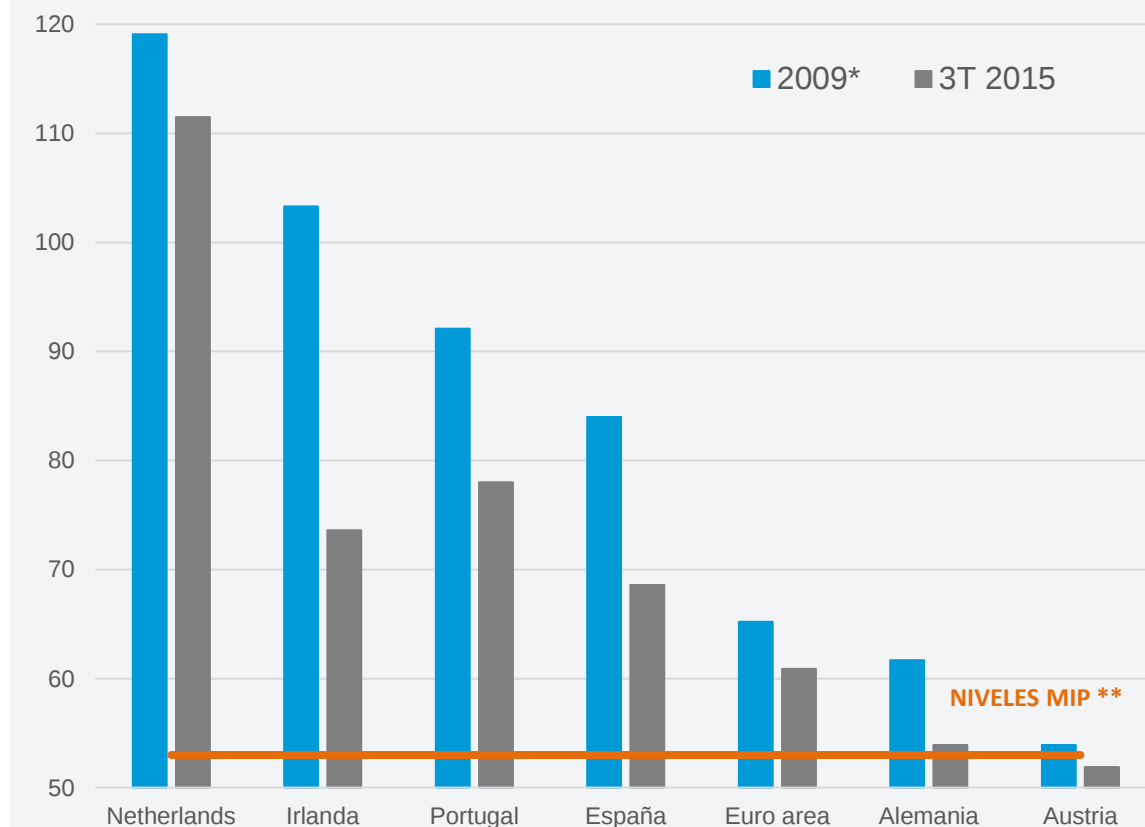
COUNTRY RISK PANORAMA ECONOMIAS AVANZADAS

PRECIOS BAJOS DEL PETROLEO: UN REGALO PARA LA MAYOR PARTE DE LOS NEGOCIOS...

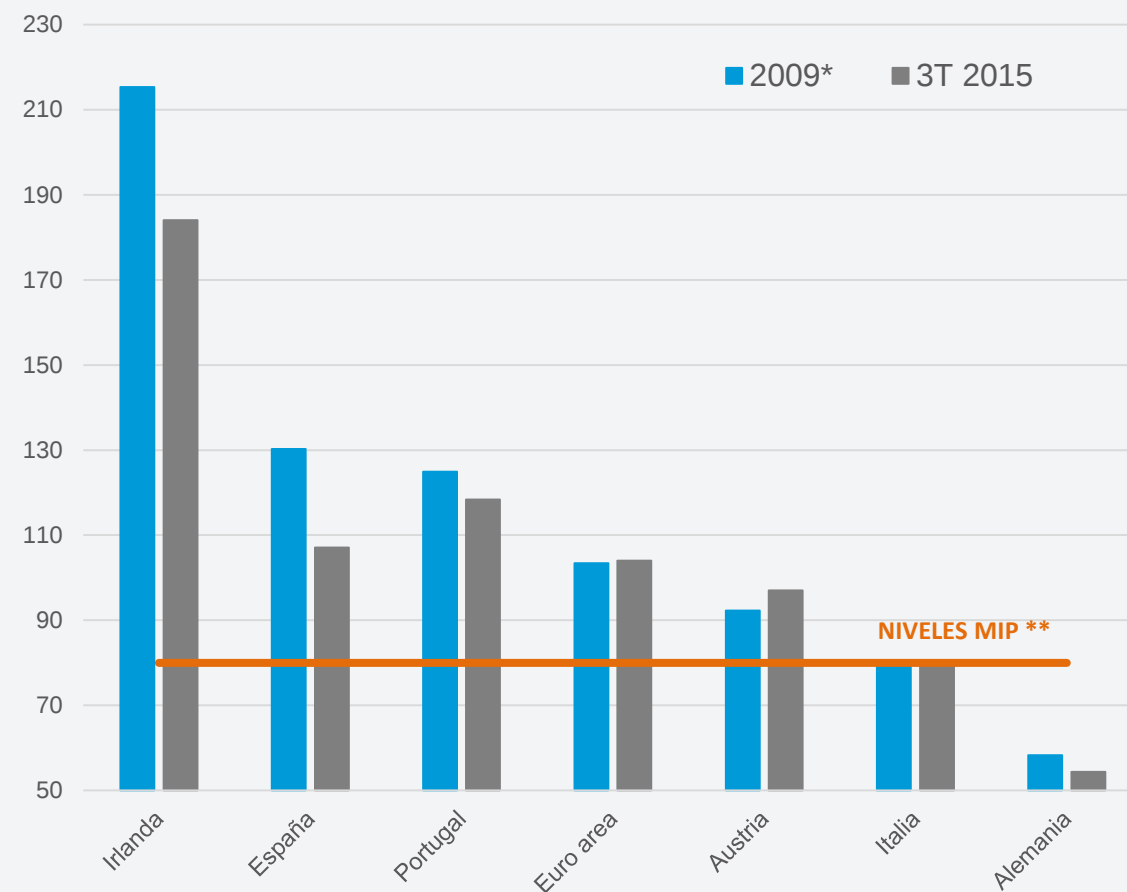


Deuda bruta de los hogares

(% Del PIB)



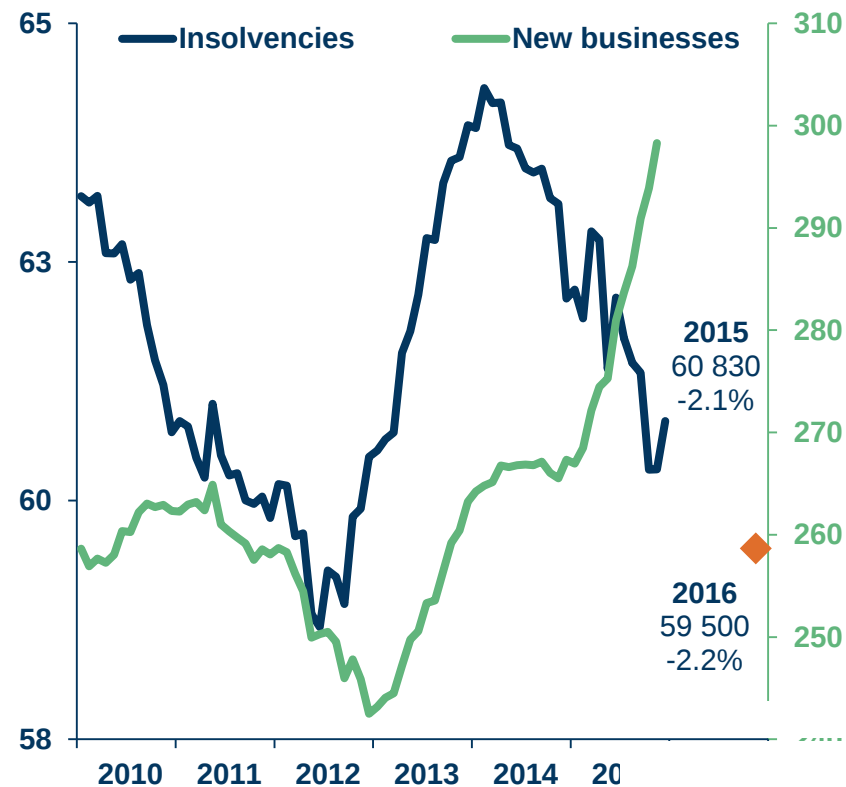
Deuda bruta de entidades no financieras



Nota: * Primer dato disponible para Irlanda e Italia 1T2012, Holanda 1T2010 y Austria 1T2006. ** Macroeconomic imbalance procedure de la Comisión Europea.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Liquidación y Creación de Empresas (en miles)



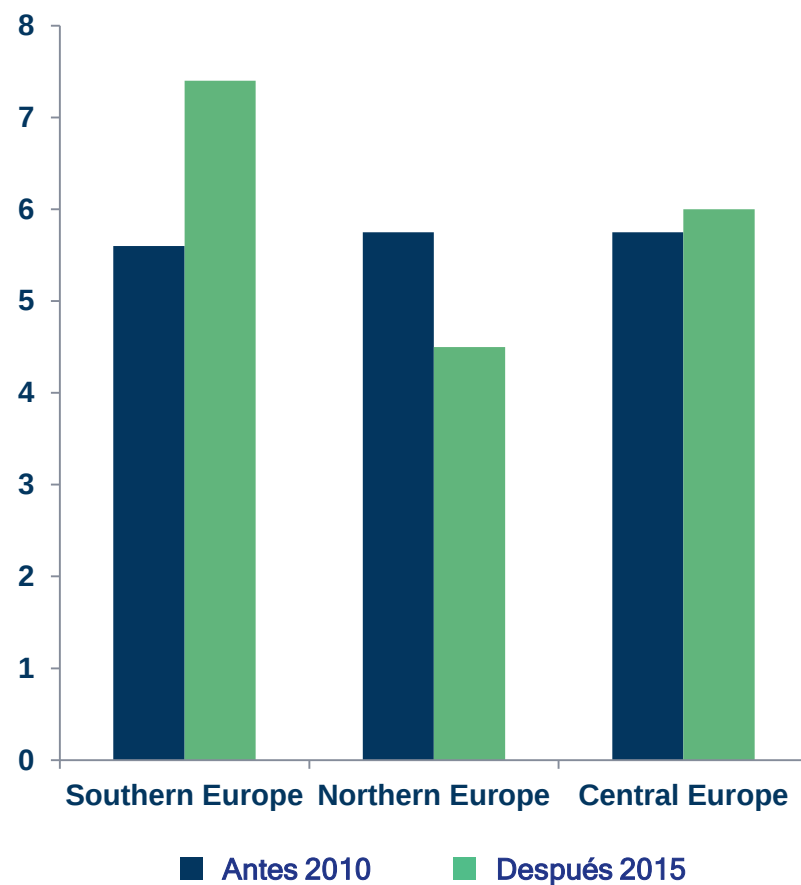
Sources : Insee, Scores & Décisions, Coface

— Liquidaciones — Nuevos Negocios

Source: Scores & Decisions, Coface

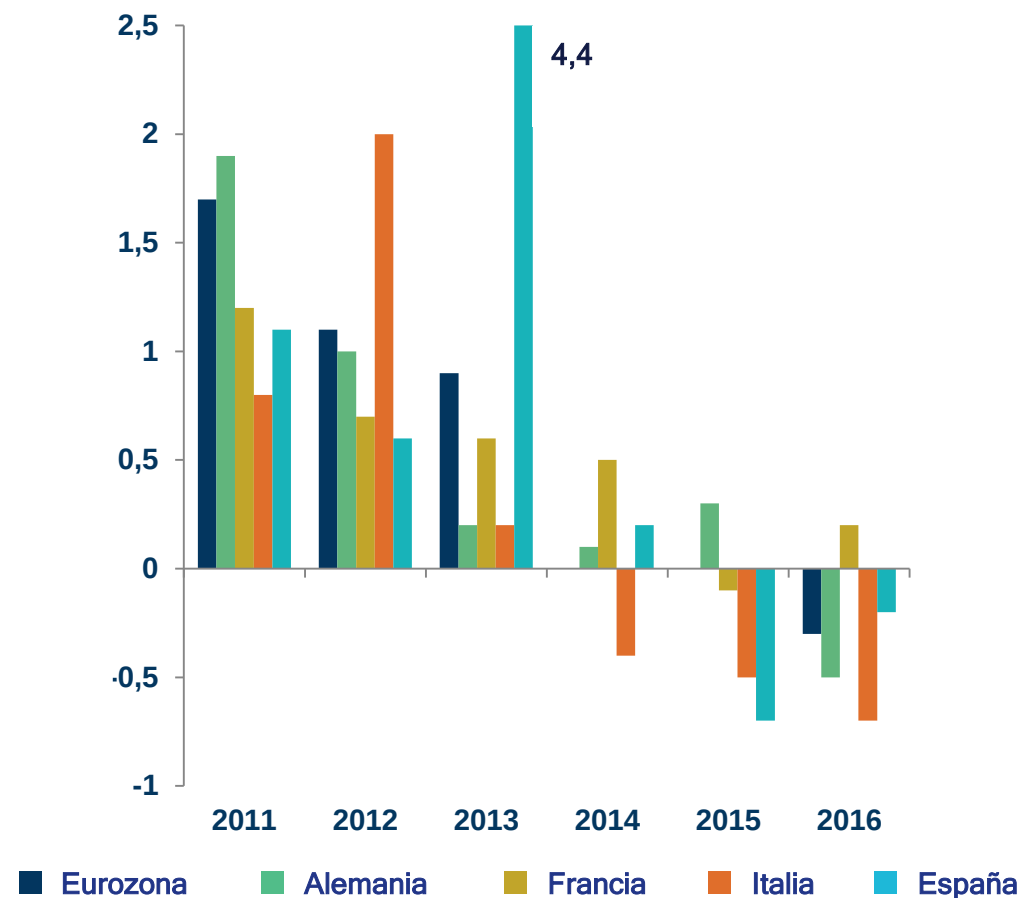
CUAL ES LA CONSECUENCIA DE LA FRAGMENTACIÓN POLITICA EN EUROPA

Numero de Partidos con Representación Parlamentaria



National Sources

Balance Fiscal
(Variación porcentual en pp)



Source: European Commission, Coface

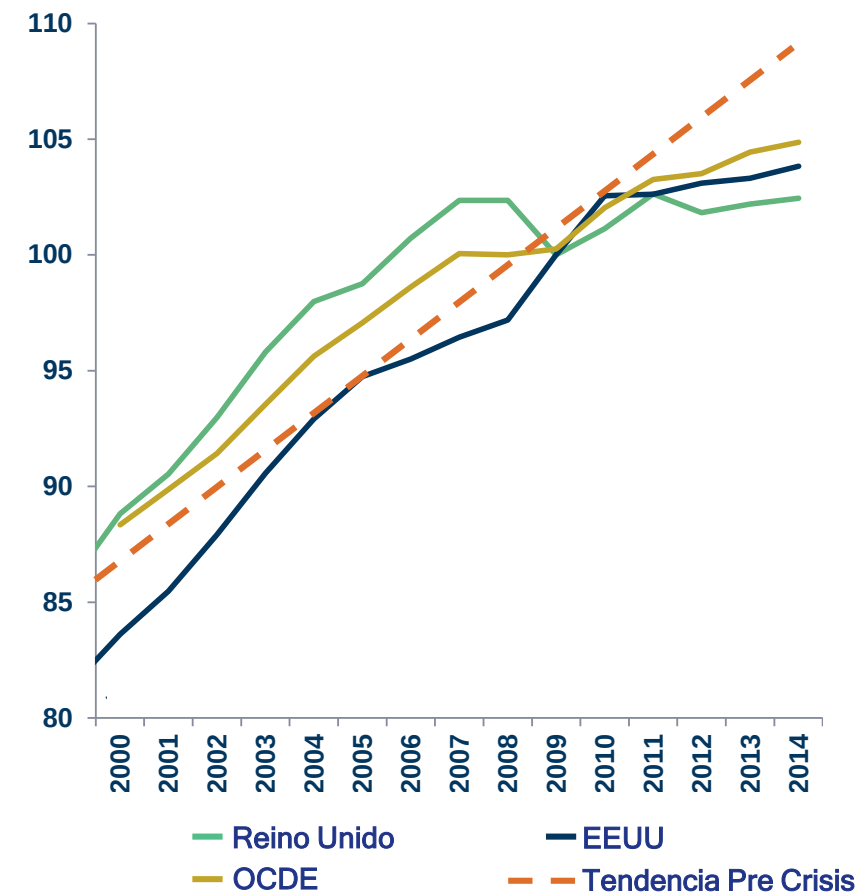
EEUU Y EL REINO UNIDO: EL PUNTO DE CRECIMIENTO YA HA PASADO

Tasa de Cambio Efectiva
(Enero 2010 = 100)



Source: BIS

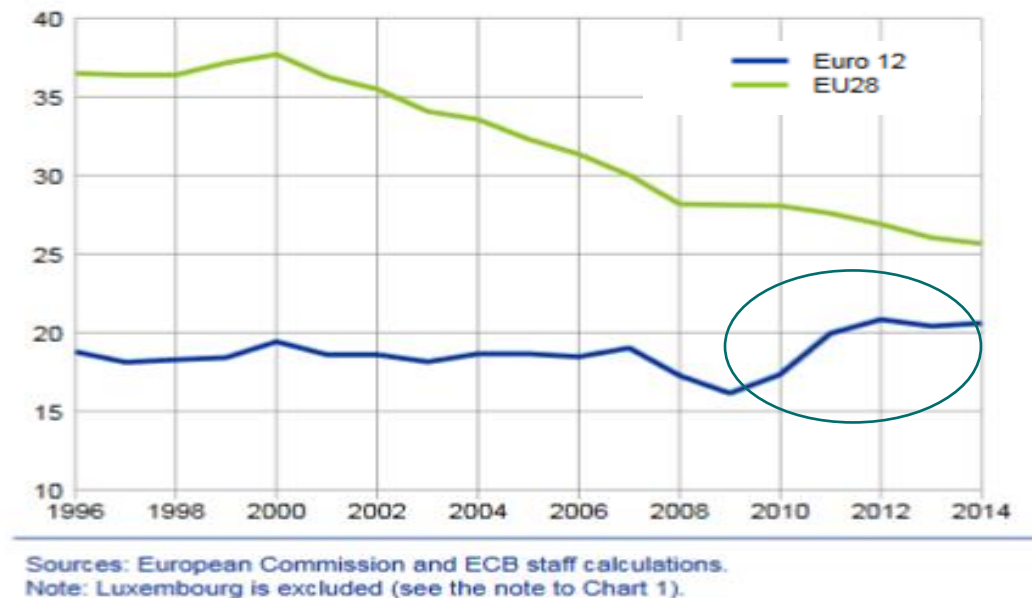
Productividad de la Hora Trabajada
(2009 = 100)



Sources: OECD, Coface calculation

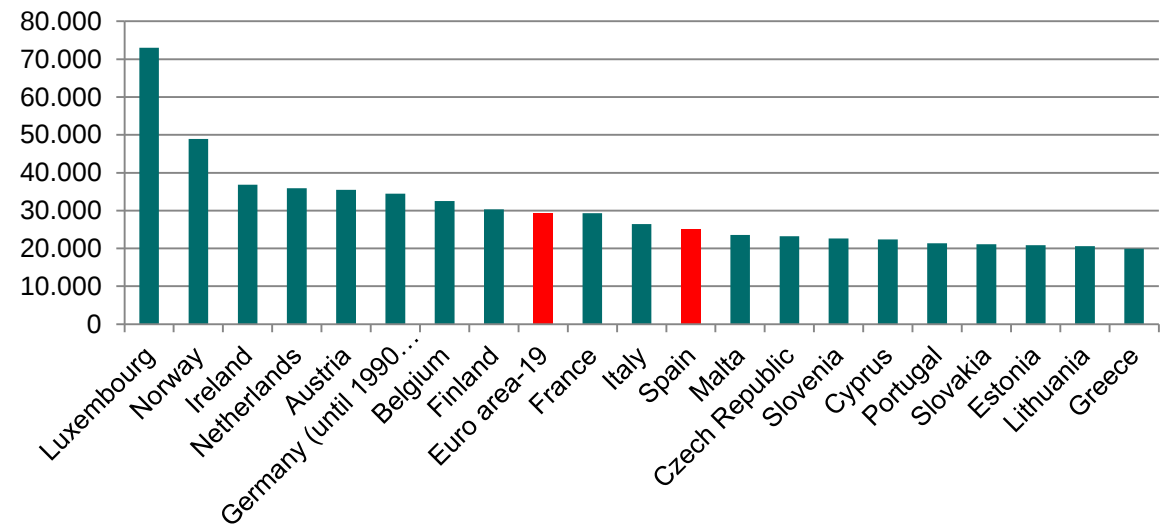
CON LA CRISIS DE LA DEUDA SOBERANA, SE HA PRODUCIDO UN PROCESO DE DIVERGENCIA EN PIB PC Y EN LOS DESEQUILIBRIOS MACROECONÓMICOS DE LA UEM

Desviación típica del PIB per cápita (euros PPS)



Fuente: BCE (2015)

PIB per cápita (euros PPS). 2014



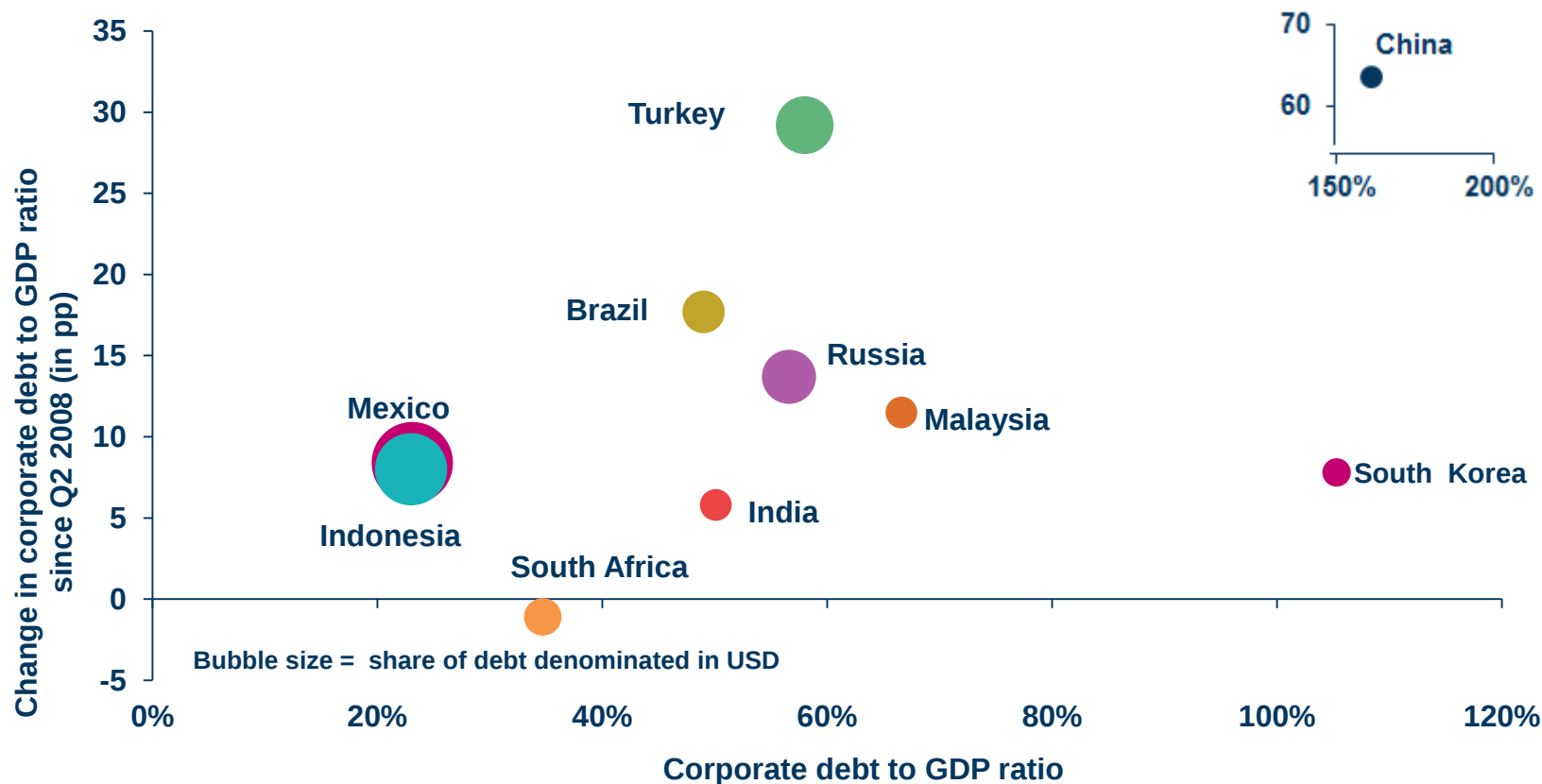
Fuente: Eurostat

COUNTRY RISK PANORAMA PAISES EMERGENTES



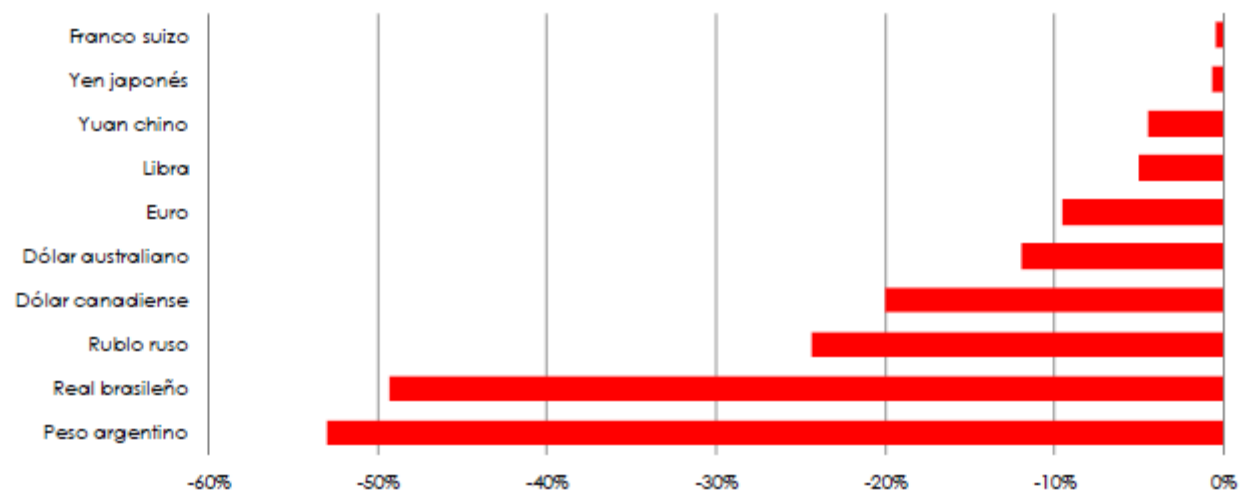
LA DEUDA CORPORATIVA: LA PARTE OCULTA DEL ICEBERG

Países Emergentes: Deuda Corporativa (como % del PIB)
y el peso de la deuda nominada en USD



COMORTAMIENTO DE LAS MONEDAS LOCALES FRENTE AL USD

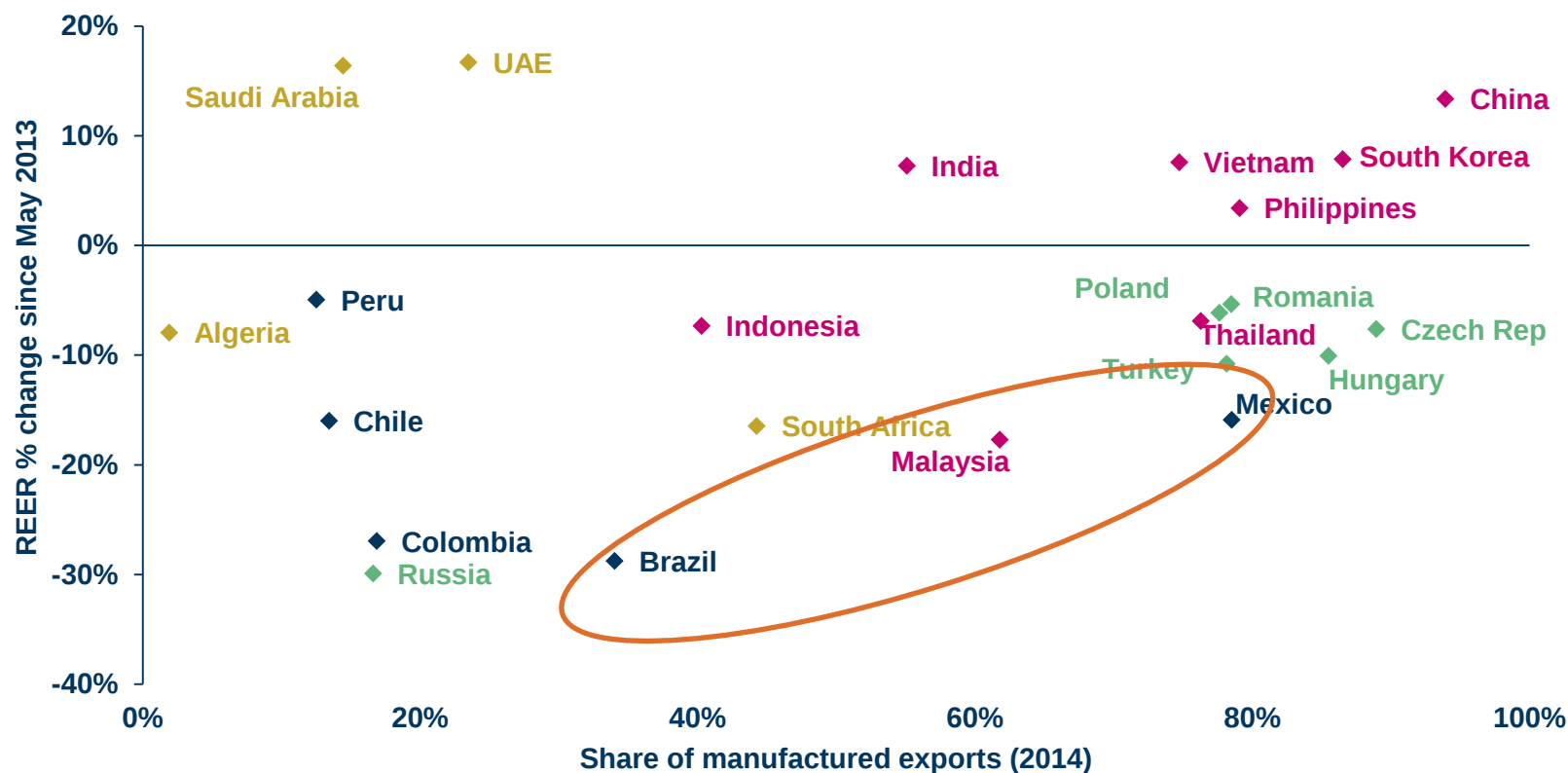
Comportamiento de monedas frente al \$ en 2015



Fuente: Bloomberg, 2015

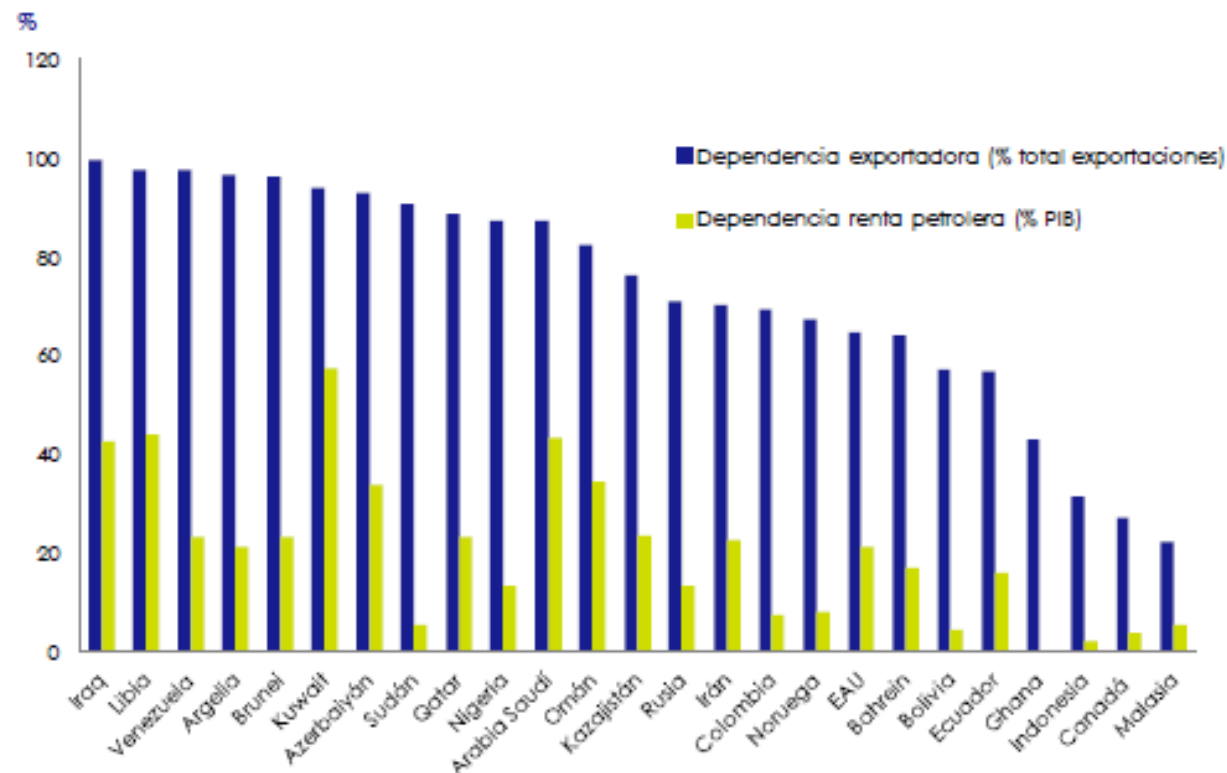
EN LOS PAISES EMERGENTES LA SALVACIÓN VENDRÁ POR LA COMPETITIVIDAD

Países Emergentes: Competitividad de los precios y Exportaciones



LA DEPENDENCIA DEL PETROLEO EN LAS ECONOMIAS EMERGENTES

Dependencia del crudo en economías exportadoras netas

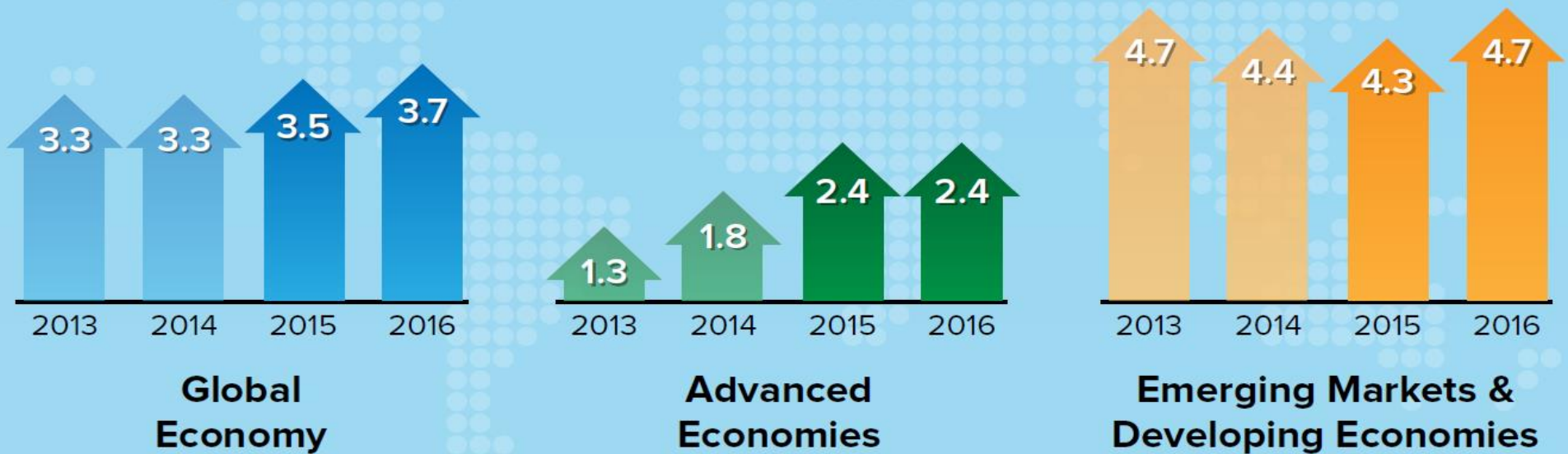


LA SITUACION EN SIRIA

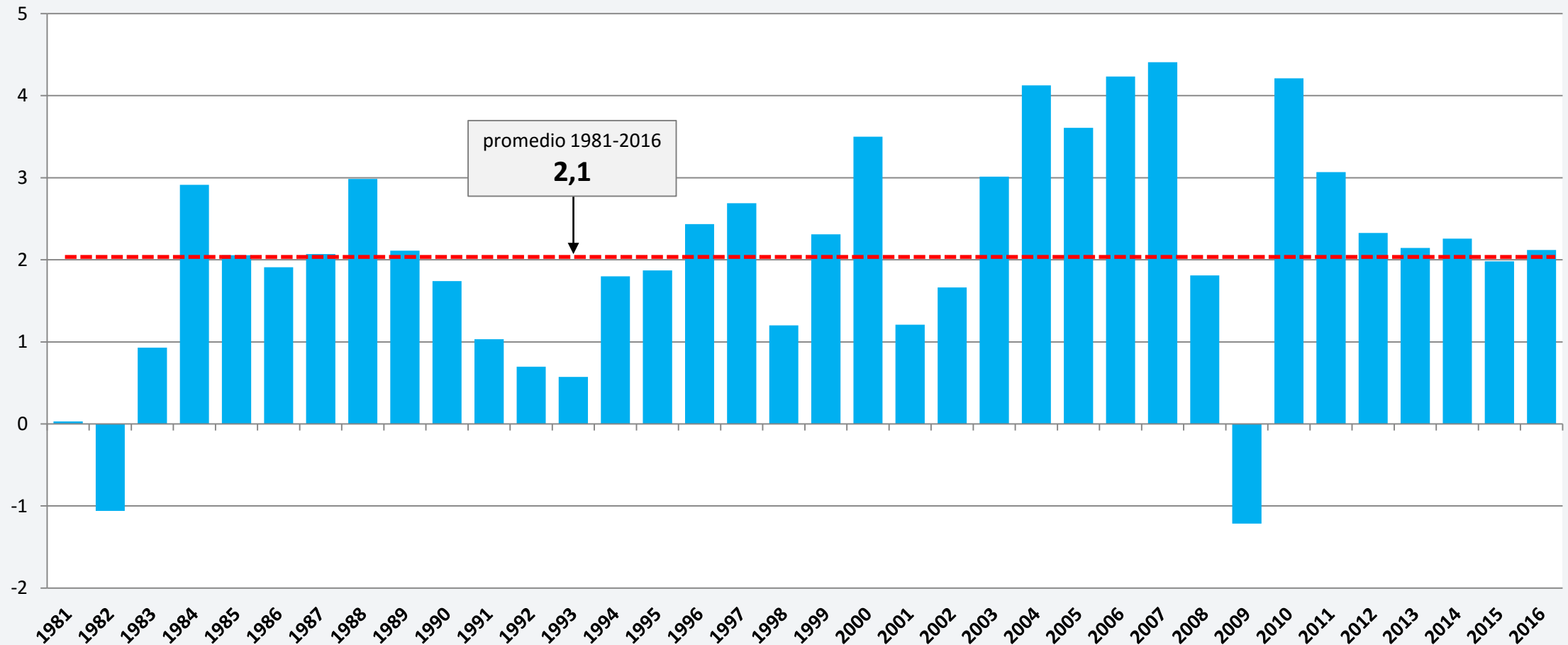


ANNUAL GROWTH RATES

The sharp fall in oil prices will spur global growth, but not enough to offset other negative factors.

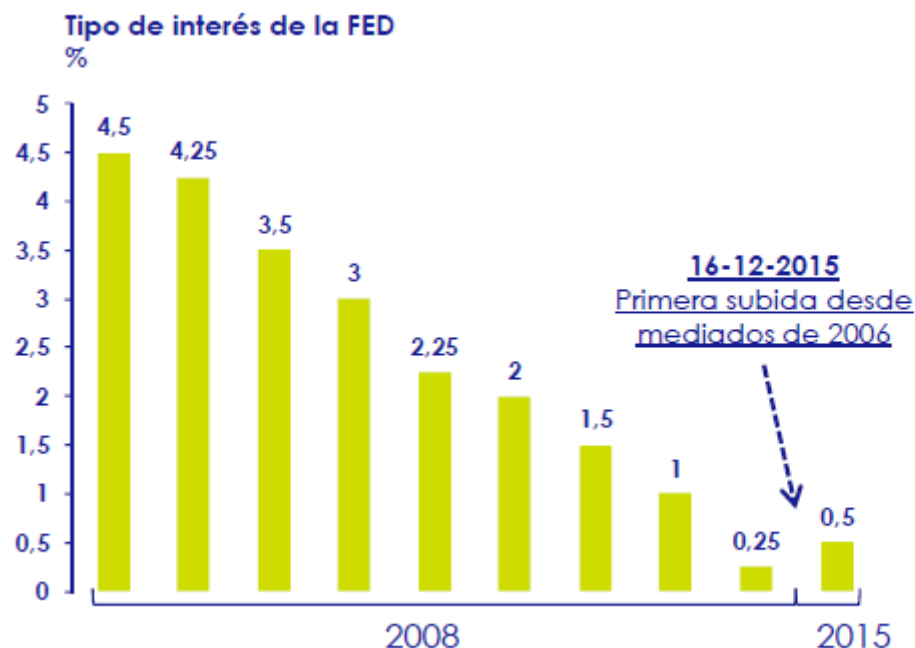
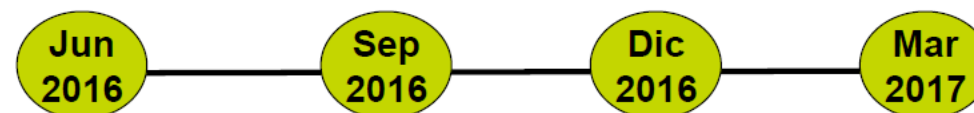


Crecimiento del PIB *per capita* mundial (% de variación anual)



El BCE vuelve a actuar para incentivar la financiación privada

TLTRO II: nuevo programa de inyección de liquidez condicionado a la concesión de crédito. Cuatro operaciones con un plazo de vencimiento de cuatro años



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de la FED, 2015

	1 m	3 m	6 m	1a
mar-16	-0,26	-0,18	-0,10	0,01
jun-16	-0,34	-0,24	-0,15	0,01
sep-16	-0,34	-0,24	-0,16	0,00
dic-16	-0,34	-0,24	-0,16	0,00
mar-17	-0,34	-0,24	-0,16	0,00
jun-17	-0,34	-0,24	-0,16	0,00
sep-17	-0,34	-0,24	-0,16	0,02
dic-17	-0,34	-0,24	-0,16	0,15
mar-18	-0,33	-0,24	-0,12	0,36
jun-18	-0,26	-0,15	0,14	0,63
sep-18	0,10	0,27	0,51	0,89
dic-18	0,48	0,59	0,79	1,06

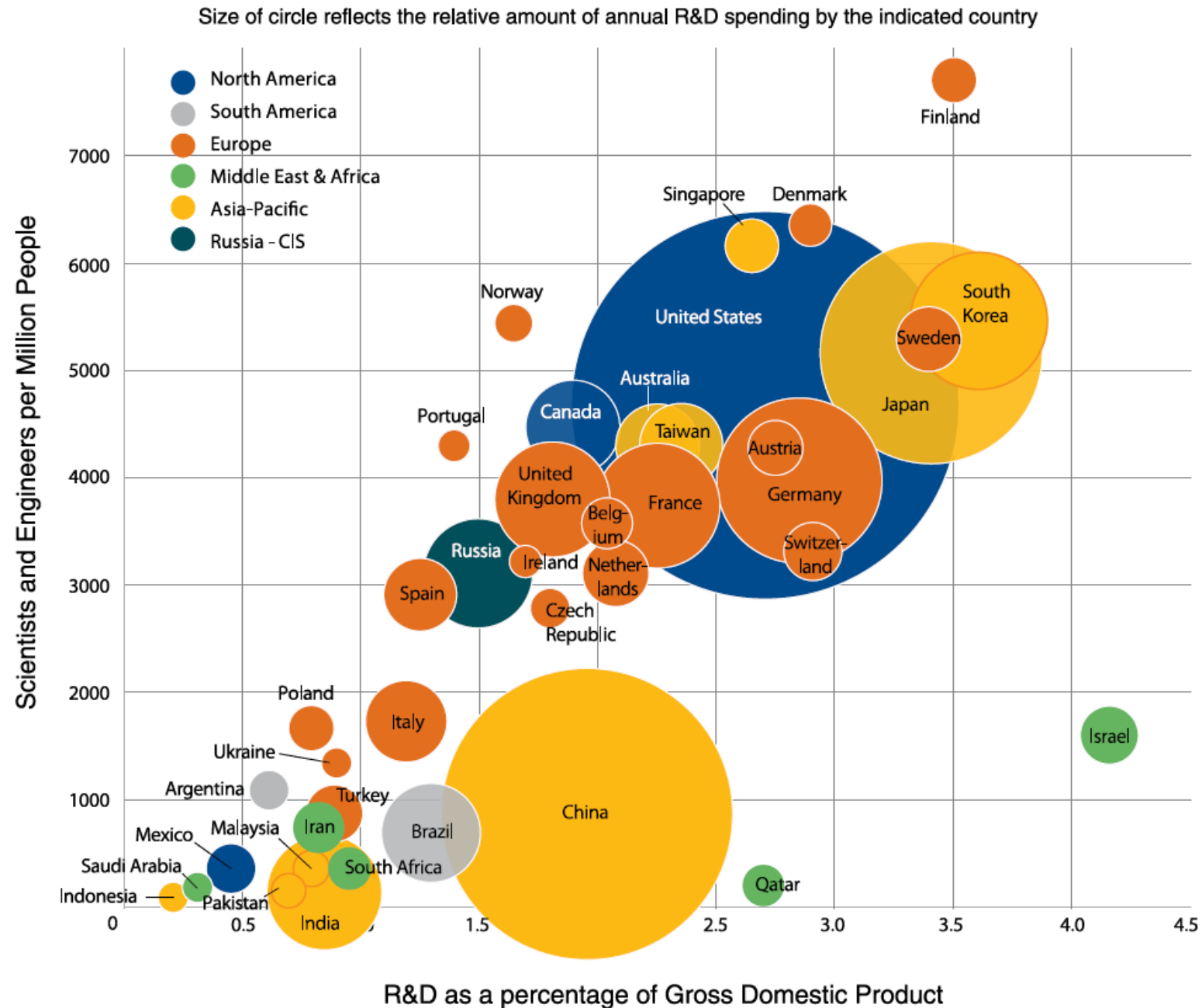
Tipo repo: Tipo esperado a final de mes.

Tipo resto de plazos: Tipos medios trimestrales.

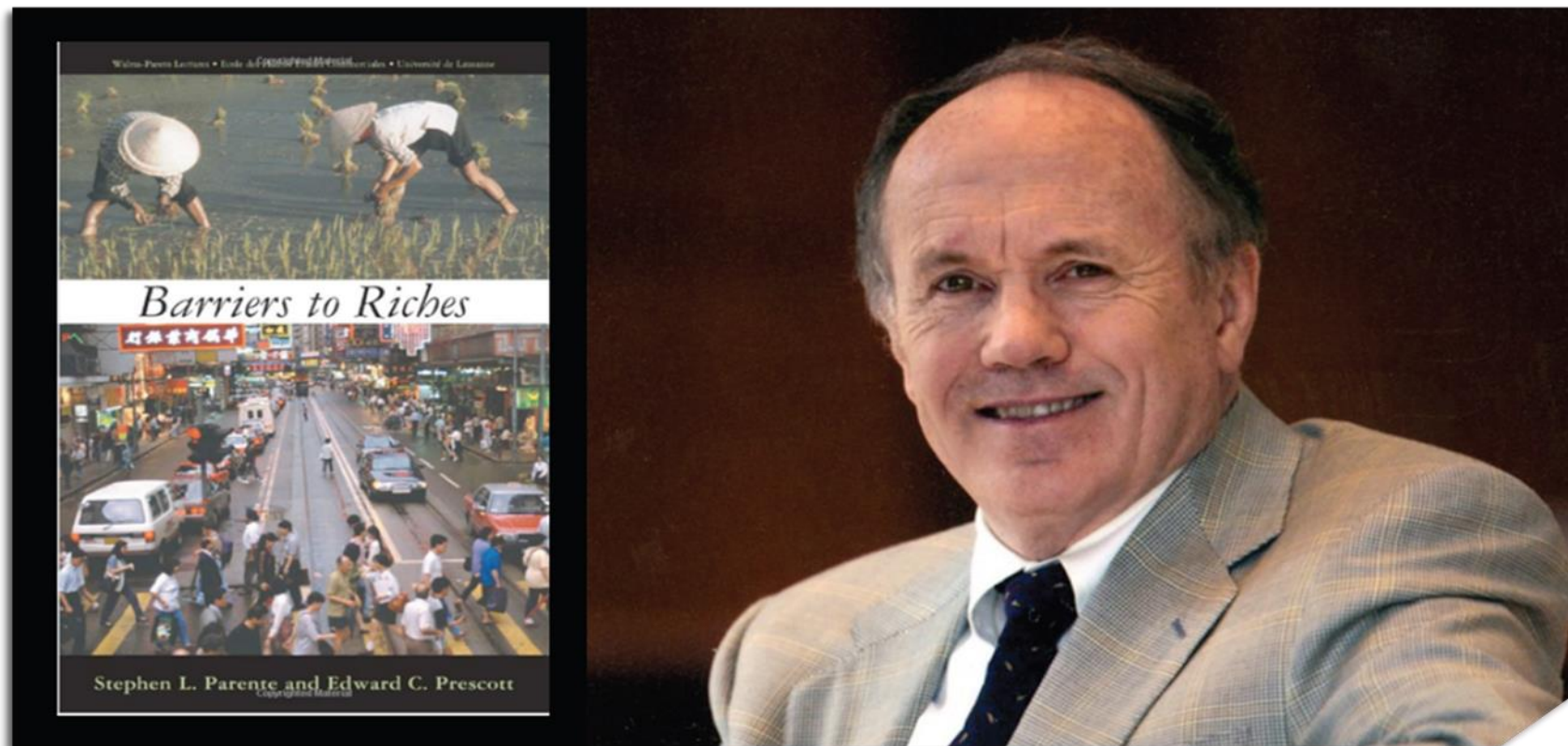
Fecha de actualización: 09/02/16

VUELVEN LOS CLASICOS: GASTO EN INVESTIGACION Y DESARROLLO

		2012			2013			2014		
		GDP <i>PPP Bil, US\$</i>	R&D <i>as % GDP</i>	GERD* <i>PPP Bil, US\$</i>	GDP <i>PPP Bil, US\$</i>	R&D <i>as % GDP</i>	GERD <i>PPP Bil, US\$</i>	GDP <i>PPP Bil, US\$</i>	R&D <i>as % GDP</i>	GERD <i>PPP Bil, US\$</i>
1	United States	15,940	2.8%	447	16,195	2.8%	450	16,616	2.8%	465
2	China	12,610	1.8%	232	13,568	1.9%	258	14,559	2.0%	284
3	Japan	4,704	3.4%	160	4,798	3.4%	163	4,856	3.4%	165
4	Germany	3,250	2.8%	92	3,266	2.8%	92	3,312	2.9%	92
5	South Korea	1,640	3.6%	59	1,686	3.6%	61	1,748	3.6%	63
6	France	2,291	2.3%	52	2,296	2.3%	52	2,319	2.3%	52
7	United Kingdom	2,375	1.8%	43	2,408	1.8%	44	2,454	1.8%	44
8	India	4,761	0.9%	40	4,942	0.85%	42	5,194	0.9%	44
9	Russia	2,555	1.5%	38	2,593	1.5%	38	2,671	1.5%	40
10	Brazil	2,394	1.3%	30	2,454	1.3%	31	2,515	1.3%	33



VUELTA A LOS CLASICOS: EDWARD C. PRESCOTT, PREMIO NOBEL DE ECONOMIA 2004



LA UEM ES FUNDAMENTAL PARA EL FUTURO DEL PAIS VASCO

- Aunque con la crisis ha disminuido en 5,5 pp. la importancia de la UEM en las exportaciones españolas, sigue siendo el destino más importante (51,4% del total)
- La UEM es el “farolillo” rojo del crecimiento mundial, lo que puede ser preocupante para España

Tasa de crecimiento anual del PIB. Porcentajes

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Mundo	3,2	3,5	3,6	3,8	3,8	3,9
Economías avanzadas	1,9	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8
Euro área	1,5	1,6	1,6	1,6	1,5	1,5
UE	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8
Economías emergentes y en desarrollo	4,1	4,6	4,8	5,0	5,1	5,1

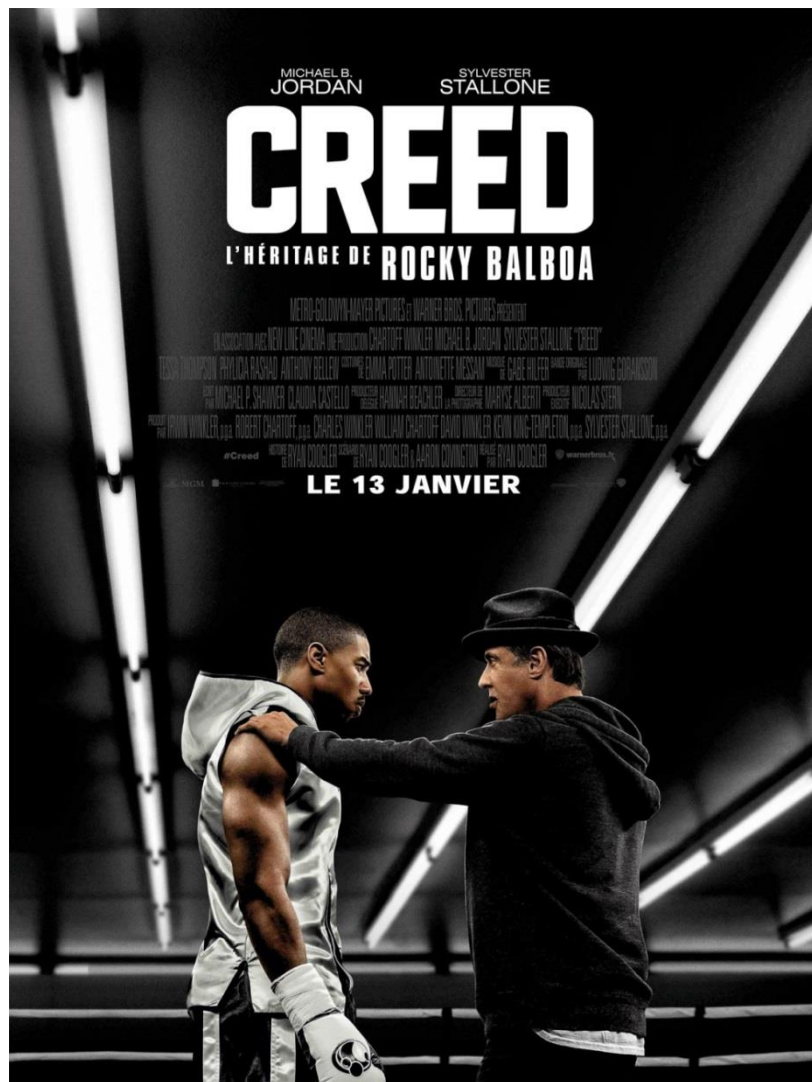
Fuente: FMI

EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES A LOS 10 PRINCIPALES PAISES (*)

	2013				2014				2015				Ene-Mar 2016			
	Valor	RK	% Total	% Inc.	Valor	RK	% Total	% Inc.	Valor	RK	% Total	% Inc.	Valor	RK	% Total	% Inc.
DE -- Alemania	2.119.117,37	2	8,1	7,9	2.253.365,89	2	8,5	6,3	2.454.900,00	2	9,8	9,7	764.148,24	1	12,1	3,2
FR -- Francia	2.986.219,25	1	11,4	27,8	2.532.497,05	1	9,5	-15,2	2.587.208,27	1	10,4	4,1	731.202,73	2	11,6	11,3
IT -- Italia	1.858.170,63	4	7,1	-3,6	2.237.083,26	3	8,4	20,4	1.961.805,80	3	7,9	-9,1	487.791,15	3	7,7	-6,6
GB -- Reino Unido	1.265.190,07	5	4,8	6,4	1.492.623,72	6	5,6	18,0	1.707.421,94	5	6,8	14,1	445.651,91	4	7,1	5,0
PT -- Portugal	2.016.917,59	3	7,7	12,6	2.090.011,67	4	7,8	3,6	1.820.133,91	4	7,3	-11,8	430.541,77	5	6,8	-5,5
NL -- Países Bajos	679.991,15	13	2,6	-10,0	767.347,50	13	2,9	12,8	827.781,85	9	3,3	8,3	296.822,70	6	4,7	19,8
US -- Estados Unidos	1.039.064,04	7	4,0	-40,0	1.712.853,95	5	6,4	64,8	1.208.943,60	6	4,8	-29,5	275.488,95	7	4,4	-8,4
MA -- Marruecos	1.141.199,43	6	4,4	-9,9	934.307,32	8	3,5	-18,1	835.934,82	8	3,3	-10,7	225.532,63	8	3,6	28,8
BE -- Bélgica	852.250,18	12	3,3	-5,8	791.296,49	12	3,0	-7,2	866.790,95	7	3,5	9,7	215.566,19	9	3,4	-5,9
OM -- Omán	233.073,87	22	0,9	422,8	143.550,46	31	0,5	-38,4	250.070,88	22	1,0	61,8	201.037,61	10	3,2	897,3
Subtotal	14.191.193,58		54,3	2,0	14.954.937,31		56,1	5,4	14.520.992,03		58,2	-1,9	4.073.783,88		64,6	8,0

EVOLUCIÓN DE LAS IMPORTACIONES DESDE LOS 10 PRINCIPALES PAISES (*)

	2013				2014				2015				Ene-Mar 2016			
	Valor	RK	% Total	% Inc.	Valor	RK	% Total	% Inc.	Valor	RK	% Total	% Inc.	Valor	RK	% Total	% Inc.
DZ -- Argelia	5.010.443,76	1	16,4	24,8	4.882.225,25	2	15,8	-2,6	3.937.585,42	1	14,8	-19,0	855.515,74	1	15,3	-11,6
NG -- Nigeria	4.594.056,35	2	15,0	-13,0	5.091.304,93	1	16,4	10,8	3.012.119,01	2	11,4	-41,0	537.479,68	2	9,6	-26,2
US -- Estados Unidos	1.064.050,95	5	3,5	6,2	1.303.455,78	4	4,2	22,5	1.786.926,85	3	6,7	35,0	330.034,87	3	5,9	-32,4
FR -- Francia	1.061.856,02	6	3,5	37,7	1.222.992,38	5	4,0	15,2	1.112.495,40	6	4,2	-6,7	257.357,91	4	4,6	2,5
SA -- Arabia Saudita	2.381.449,07	3	7,8	-12,6	2.463.842,32	3	8,0	3,5	1.569.804,69	4	5,9	-36,5	253.665,79	5	4,5	-41,5
CN -- China	658.434,22	12	2,1	-4,6	806.840,11	9	2,6	22,5	947.027,86	8	3,6	18,3	250.116,28	6	4,5	-1,6
DE -- Alemania	737.274,99	11	2,4	5,1	902.692,28	8	2,9	22,4	1.179.916,03	5	4,4	36,2	240.480,25	7	4,3	-9,7
PT -- Portugal	899.933,35	8	2,9	5,3	929.192,18	7	3,0	3,3	1.029.353,18	7	3,9	13,0	218.448,96	8	3,9	3,1
IT -- Italia	611.661,25	15	2,0	0,5	560.228,79	16	1,8	-8,4	637.381,96	12	2,4	21,0	199.855,32	9	3,6	57,1
GB -- Reino Unido	655.931,80	13	2,1	-1,3	642.582,93	13	2,1	-2,0	708.687,87	10	2,7	16,6	181.292,27	10	3,2	16,4
Subtotal	17.675.091,77		57,7	2,1	18.805.356,96		60,7	6,4	15.921.298,27		60,0	-14,7	3.324.247,07		59,4	-14,4



**DESPUÉS DE UNA CRISIS EL RETO ES NO
SOLO CERRAR ESE PERIODO SINO
IMPLEMENTAR LA REFORMAS
ESTRUCTURALES QUE NOS PERMITAN
CONVERGER CON AQUELLOS PAÍSES CON
MEJOR DATOS DE EMPLEO, BIENESTAR Y
CRECIMIENTO ECONÓMICO**

**NO HAY EXPORTACION SI NO HAY
FINANCIACION Y NO HAY FINANCIACION SI
NO HAY SEGURO**

**ESKERRIK ASKO DENOI ZUEN
ARRETAGATIK**

**COFACE
CONFERENCE**

COUNTRY RISK

**MAJOR
TRENDS
IN THE WORLD
ECONOMY**

2016