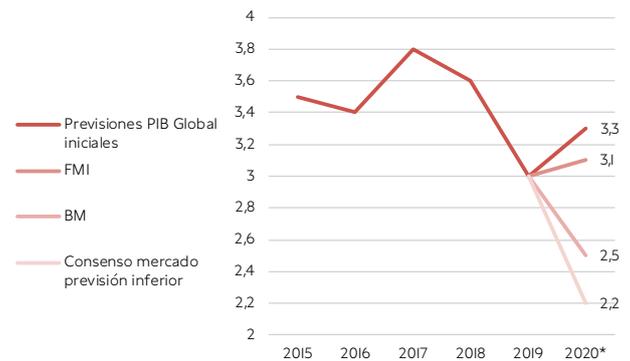


Previsiones de crecimiento mundial ante la crisis del coronavirus

La constatación de la propagación del brote del coronavirus a más de 50 países y el aumento del número de fallecidos y contagiados fuera de China, fundamentalmente en Corea del Sur, Irán e Italia, han elevado el grado potencial de impacto de esta crisis sanitaria sobre los beneficios empresariales y el crecimiento a nivel mundial.

Entre las últimas estimaciones sobre su impacto en el crecimiento mundial, destaca la realizada esta semana por el Banco Mundial (BM). En concreto, el organismo internacional prevé una significativa ralentización del ritmo de avance del PIB global en el primer semestre de 2020, situándolo en un 2,5% interanual. Esta proyección está en línea con el consenso del mercado, con una revisión a la baja hasta el rango de entre un 2,2% y 2,5% anual.

Estimación impacto coronavirus PIB mundial
% anual



Fuente: Singular Bank a partir de FMI y BM, 2020

Esta previsible evolución perjudicaría especialmente a los países en desarrollo, ralentizando su progreso de convergencia con las economías emergentes.

En un escenario adverso de pandemia, el BM y Oxford Economics calculan que el coste económico ascendería entre un 1% y un 1,3% del PIB global. Es decir, en torno a 1,1 billones de dólares. Una cifra inferior, según un informe del BM de 2015, a la de las consecuencias estimadas por la gripe española de 1918, con 50 millones de personas fallecidas (aproximadamente un 2,8% de la población mundial) y unas pérdidas económicas equivalentes a un 5% del PIB global (sobre un PIB global de 2,8 billones de dólares).

Perspectivas sobre la economía española de la Comisión Europea

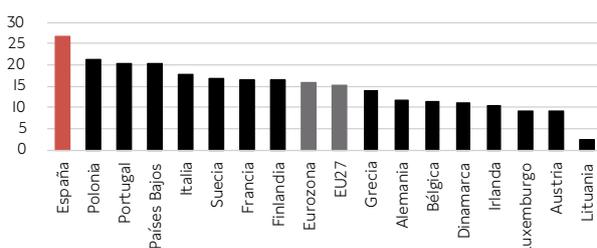
La Comisión Europea (CE) en el marco del Paquete de Invierno, ha presentado su informe sobre el grado de cumplimiento de los Estados miembros de sus recomendaciones de política económica.

En el caso de España, entre sus principales riesgos a medio plazo, señala:

- La elevada tasa de desempleo, que duplica la media de la UE. Si bien, la CE destaca su significativa reducción hasta un 13,9% de la población activa, tras alcanzar su nivel máximo de un 26,3% en 2013.
- La dualidad del mercado laboral. España es el país de la UE con mayor porcentaje de trabajadores con un contrato temporal, un 26,8% del total en 2019 (vs 15,2% UE). Una situación que condiciona negativamente la productividad, la movilidad geográfica y la cohesión social. Todo ello, en un contexto en que la subida del salario mínimo ha elevado los costes laborales.
- La sostenibilidad fiscal, no solo ante la escasa corrección de la deuda pública, sino también por la evolución futura del gasto en pensiones. En concreto, advierte del riesgo de volver a vincular la actualización de las pensiones al IPC, sin tener en consideración la fase del ciclo económico, el actual patrón demográfico y su impacto sobre el equilibrio intergeneracional.
- El elevado abandono escolar y el reducido peso de la FP dual, que representa sólo un 3% del total de matriculados en FP (vs 60% en Alemania).
- El déficit de interconexiones energéticas y de transporte de mercancías intermodal (ferrocarril), que impiden la plena integración de nuestro país en el mercado único. En España solo un 5% del transporte de mercancías se realiza por ferrocarril, frente al promedio de la UE de un 17,3%. Por su parte, en Alemania alcanza el 25% y en Francia e Italia en torno a un 15%.

Tasa de temporalidad 2019

% sobre total empleados, selección países UE



Fuente: Singular Bank a partir de Eurostat, 2020

España presenta uno de los menores niveles de movilidad laboral interna de Europa

% sobre total empleados, selección países UE



Fuente: Singular Bank a partir de Eurostat, 2020

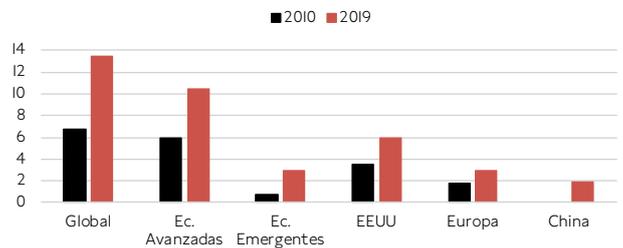
Deuda corporativa global

En 2019, según la OCDE, el volumen de deuda corporativa mundial alcanzó su máximo histórico, situándose en términos reales en 13,5 billones de dólares (16,4% del PIB real mundial). Una evolución que viene explicada principalmente por el tono expansivo de la política monetaria a nivel global.

Por regiones, EEUU concentró un 44,4% del volumen total de deuda corporativa mundial, tras Europa con un 21,5%. Por su parte, el peso de China ascendió a un 14,1% del total y a un 63,3% del volumen total de los países emergentes.

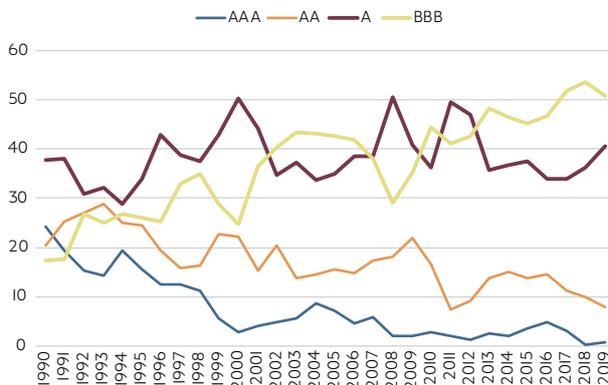
Volumen deuda corporativa

billones de \$



Fuente: Singular Bank a partir de OCDE, 2020

Evolución calificación emisiones deuda corporativa global



Fuente: Singular Bank a partir de OCDE, 2020

En este contexto, las empresas no financieras adquirieron bonos corporativos por valor de 2,1 billones de dólares. Sin embargo, en comparación a ciclos de crédito anteriores, aumentó el volumen en circulación con menor calidad crediticia y protección al inversor, vencimientos más largos y mayores requerimientos de pago.

A su vez, del total de bonos corporativos emitidos en 2019, un 51% recibieron la calificación BBB, frente al promedio anual de un 38,9% entre 2000 y 2007, y de un 44,6% entre 2008-2019. Paralelamente, la deuda corporativa emitida por debajo de grado de inversión aumentó hasta un 25% del total, frente a un 20% en 2010.

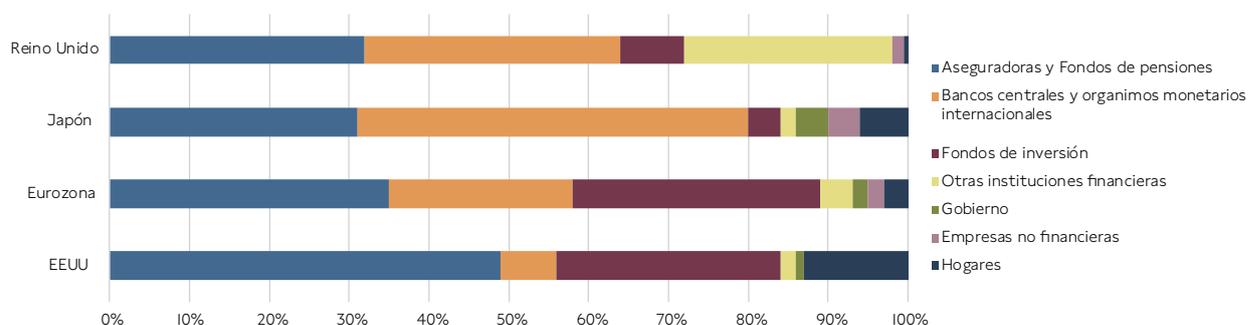
El incremento de la emisión de bonos con calificación BBB y sin grado de inversión, unido a un mayor protagonismo de los mercados emergentes, han reducido el peso de la renta fija corporativa con calificación A, o superior, a un 30% del total de la reserva mundial en 2019.

Asimismo, las empresas no financieras a nivel global hicieron frente al pago o refinanciación a tres años de un total de 4,4 billones de dólares, lo que representa un 32,5% del volumen total en circulación (vs 25% en 2010).

Por categorías de tenedores de la renta fija empresarial, se observa un comportamiento divergente entre las principales economías avanzadas. En EEUU su principal tenedor son las compañías aseguradoras y fondos de pensiones (49% del total), mientras que en Japón lo son el Banco Central e instituciones monetarias internacionales (49% del total). Por su parte, la Eurozona muestra una distribución con mayor grado de diversificación.

Distribución renta fija corporativa por categoría de tenedores

% sobre el total



Fuente: Singular Bank a partir de OCDE, 2020

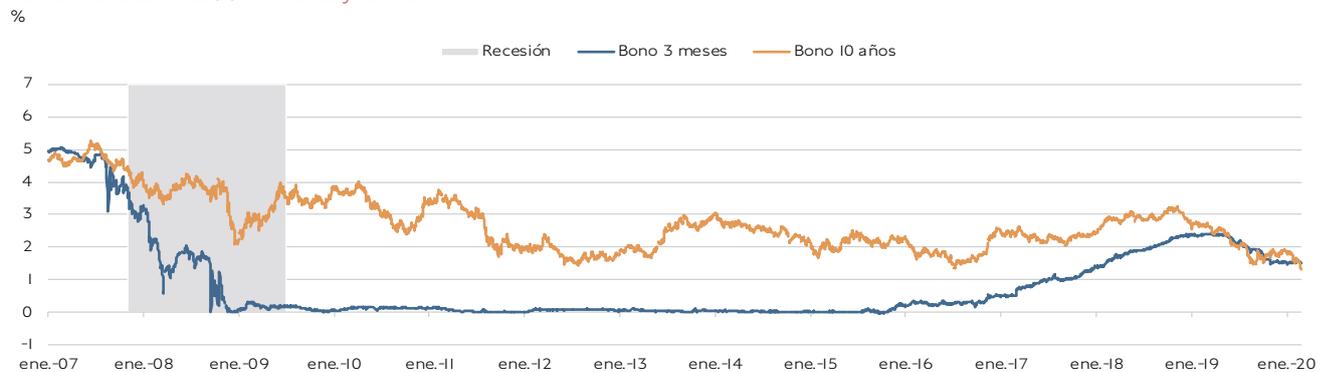
Evolución de la curva soberana de EEUU: riesgo de inversión de tipos

En EEUU, los niveles incertidumbre están marcando la evolución de las TIRes de su deuda soberana. En concreto, destaca:

- La crisis del coronavirus, especialmente a partir de su propagación a Italia, ha situado la rentabilidad del bono a 10 años por debajo del tipo de interés oficial de la FED (rango 1,5%-1,75%), circunstancia también observada en agosto de 2019, ante el repunte de las tensiones comerciales entre EEUU y China. Así, la TIR del bono a 10 años ha alcanzado esta semana su mínimo histórico, en 1,19%, 0,73 pp inferior a su nivel de comienzos de año (1,92%).
- Las rentabilidades de los bonos a 3 meses y a 10 años vuelven a converger, al igual que ocurrió en agosto de 2019. El diferencial negativo es de en torno un -0,14 pp, evolución no observada desde mayo de 2007.
- El diferencial entre las TIRes entre los bonos a 2 años y a 10 años se ha estrechado significativamente desde noviembre de 2018. Si bien, actualmente todavía no es negativo, si lo fue en agosto de 2019.

La deuda soberana de EEUU está actuando ante la crisis del coronavirus como valor refugio, en contraste con la de España, Italia, Portugal y Grecia, que han presentado una mayor volatilidad y un aumento de sus TIRes a lo largo de esta semana.

Rentabilidad bono EEUU a 3 meses y 10 años



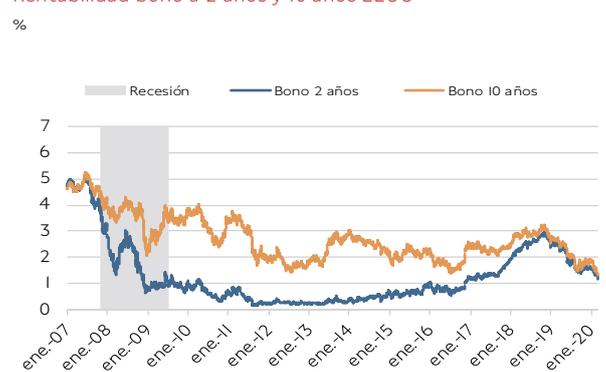
Fuente: Singular Bank a partir de Fed St. Louis, 2020

Evolución tipo interés oficial FED y rentabilidad bono 10 años EEUU



Fuente: Singular Bank a partir de Fed St. Louis, 2020

Rentabilidad bono a 2 años y 10 años EEUU



Fuente: Singular Bank a partir de la Fed St. Louis, 2020

Agenda macro del 2 al 6 de marzo

DÍA 2	CHINA	PMI Manufacturero
	EUROZONA	PMI Manufacturero
	EEUU	PMI Manufacturero
DÍA 3	ESPAÑA	Paro registrado
	EUROZONA	Tasa de desempleo

DÍA 4	CHINA	PMI Caixin manufacturero
	EUROZONA	PMI Servicios
		Ventas minoristas
	EEUU	PMI Servicios
		Libro Beige
		Encuesta empleo ADP
DÍA 6	ESPAÑA	Producción industrial
		Variación nóminas no agrícolas
		Tasa de desempleo

Mercados financieros

Los mercados financieros globales han vivido su peor semana desde la crisis financiera, ante la propagación de la crisis sanitaria del coronavirus a más de 50 países. La tendencia alcista observada desde comienzo de año se ha revertido, siendo su elemento catalizador la evolución del brote en Italia. Así, las bolsas mundiales están viviendo un sell off, no sólo por el aumento de la incertidumbre, sino también por su potencial impacto sobre los beneficios empresariales, el empleo y el crecimiento a nivel global. El FMI ha informado que previsiblemente procederá a revisar a la baja su estimación de avance del PIB global en 2020, tras situarlo el Banco Mundial en un 2,5% anual (vs 3% anual en 2019 y 3,3% anual estimado por FMI en 2020). Asimismo, el consenso del mercado lo sitúa en un rango de entre un 2,8% anual y un 2,2% anual.

Hasta media sesión de hoy, viernes 28 de febrero, los mercados bursátiles han registrado fuertes caídas a nivel global. Los descensos más significativos se han registrado en Europa, EEUU y Japón en promedio un -11%. Por su parte, los mercados bursátiles de los países emergentes han retrocedido de forma menos acusada (MSCI Emerging Markets un -5%).

En la renta fija, la incertidumbre en torno al coronavirus ha motivado que los inversores hayan buscado refugio en la deuda pública, especialmente en la de mayor calidad crediticia como EEUU y Alemania. Así, la TIR del bono a 10 años de EEUU ha alcanzado esta semana su mínimo histórico, en 1,19%, 0,73 pp inferior a su nivel de comienzos de este año (1,92%). En contraste, la del bono a 10 años español se ha incrementado hasta un 0,285%.

En materias primas, El precio del barril de petróleo Brent muestra la misma tendencia que el mercado de renta variable, cayendo en torno a un -13% hasta 51 dólares, su menor nivel desde 2017. Por su parte, el precio de la onza de oro ha moderado su avance desde comienzo de año a un 7%, hasta 1.622 \$ por onza.

Finalmente, el euro ha revertido su tendencia negativa, apreciándose frente al dólar hasta el nivel 1,10 dólares por euro.

MERCADOS

		28/02/2020	Var. semanal (puntos básicos)	Acumulado 2020 (puntos básicos)	Var. 1 año (puntos básicos)
TIPOS DE INTERÉS					
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,425	-2	-4	-12
	EE.UU. (Libor)	1,613	-9	-30	-102
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,303	-1	-5	-20
	EE.UU. (Libor)	1,610	-16	-39	-127
Tipos 10 años	Alemania	-0,593	-17	-41	-78
	EE.UU.	1,214	-26	-71	-151
	España	0,285	6	-18	-89
	Reino Unido	0,437	-14	-39	-87
Crédito	Itraxx Main	62,40	19	18	8
	Itraxx Crossover	294,67	75	87	17
Prima de riesgo	España	87,8	23	23	-11
RENTA VARIABLE					
			(porcentaje)	(porcentaje)	(porcentaje)
Estados Unidos	S&P 500	2.979	-11,7	-7,8	7,0
Eurozona	EuroStoxx 50	3.355	-11,7	-10,4	1,9
España	IBEX 35	8.762	-11,4	-8,2	-5,4
Alemania	DAX	11.972	-11,8	-9,6	4,1
Francia	CAC	5.353	-11,2	-10,5	2,3
Reino Unido	FTSE 100	6.598	-10,9	-12,5	-6,7
Japón	NIKKEI	21.143	-10,0	-10,6	-1,1
Emergentes	MSCI Emerging Markets	1.031	-5,0	-7,5	-1,9
Global	MSCI World	2.177	-9,4	-7,7	4,4
DIVISAS					
			(porcentaje)	(porcentaje)	(porcentaje)
EUR/USD	dólares por euro	1,099	1,3	-2,0	-3,4
EUR/GBP	libras por euro	0,854	-2,0	-0,9	0,4
MATERIAS PRIMAS (Precios en dólares)					
			(porcentaje)	(porcentaje)	(porcentaje)
Barril Petróleo Brent	Dólares	51,05	-12,7	-21,8	-21,7
Onza de oro	Dólares	1.622,3	-1,3	6,9	23,5

Fuente: Singular Bank a partir de Bloomberg, 2020