

Colegio Economistas  
02/02/2011

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA  
DESPEGA DESDE  
UNA PISTA MUY CORTA

# FASE UNO

- EL SISTEMA FINANCIERO EN PELIGRO

# 2008 -2009 Crisis bancaria

- Bear Stearns.....compra JP Morgan
- Salvamento de Freddie Mac y Fannie Mae
- Quiebra de Lehman Brothers (4º bco. inv.)
- Lloyds rescata a Halifax mayor hipo. R. Unido
- Nacionalizado Northern Rock (británico)
- Cae AIG mayor aseguradora de EEUU
- Goldman Sachs y Morgan Stanley (bcos com.)

# 2009

- Wachovia (EEUU) reflotado por Citi
- Quiebra Bradford & Bingley, Fortis, Hypo Real E
- Alemania: rescata al Hypo Real y nacionaliza el 25% del Commerzbank (2º banco alemán)
- Francia, Bélgica y Luxemburgo reflotan a Dexia
- Holanda aporta 10.000 mill € a ING
- Suiza aporta 4.700 mill.€ a UBS
- Irlanda nacionaliza al Anglo Irish Bank

# FASE II

- SALVADOS LOS BANCOS DE LA QUIEBRA

NUEVO OBJETIVO:

LOS PAISES CON ALTO ENDEUDAMIENTO

GRECIA

IRLANDA

PORTUGAL

ESPAÑA

# Riesgo país, un buen negocio

- ¿A quiénes atacan los **HEDGE FUNDS**?
- FORTALEZA.- Black Rock. Maneja 2xPIB España
- **Riesgo país.**- ¿qué pasa si sube?
- **Vencimientos 2011** = 150.000 mill. €
- **300 puntos básicos** = 4.500 mill.
- Problema: NO 4.500 mill. NO 110.000 déficit
- PROBLEMA: 480.000 mill. Gasto público.

# IBEX 35

- EL PEOR ÍNDICE DE LAS GRANDES BOLSAS EUROPEAS, CON UNA CAÍDA DEL 17,4%
- EL CUARTO POR LA COLA DEL MUNDO

2011

- Primera semana de enero:
  - El Ibex 35 cae un 3%
  - Las prima de riesgo supera los 260 puntos básicos

# ALEMANIA VE LAS OREJAS DEL LOBO

- El viceprimer ministro chino anuncia que comprará deuda pública española y portuguesa.
- El primer ministro de Finanzas japonés declara que Japón proyecta comprar el 20% de los bonos que emita el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera



# GOLPE DE TIMÓN

- La economía alemana ha crecido un 3,6% en 2010 –el mayor incremento desde la unificación en 1991.
- El Gobierno de Angela Merkel tendrá el apoyo del país para ampliar el mecanismo de rescate y apuntalar la moneda común.
- El eje franco alemán, una piña
- Desbandada de bajistas, cae la prima de riesgo

# MERKEL Y YO

- Golpe de efecto de Sarkozy:  
Merkel y yo nunca, habéis escuchado bien,  
nunca, dejaremos caer al Euro
- A Zapatero le ponen las pilas:
  - Acuerdo con los sindicatos
  - Plan de reestructuración financiera
  - Reunión urgente con empresarios y banqueros

# CON LAS CAJAS POR MONTERA

- Las cajas tiene hasta septiembre para recapitalizarse y cumplir con Basilea III
- Se eleva al 10% la exigencia de solvencia (core capital) a las Cajas, frente al 8% de los bancos.
- De las 45 cajas existentes, quedan 15.
- **Core capital**= capital básico más reservas sobre activos ponderados por riesgo.

# FASE III

SALIR DE LA CRISIS

# EN EL FURGÓN DE COLA

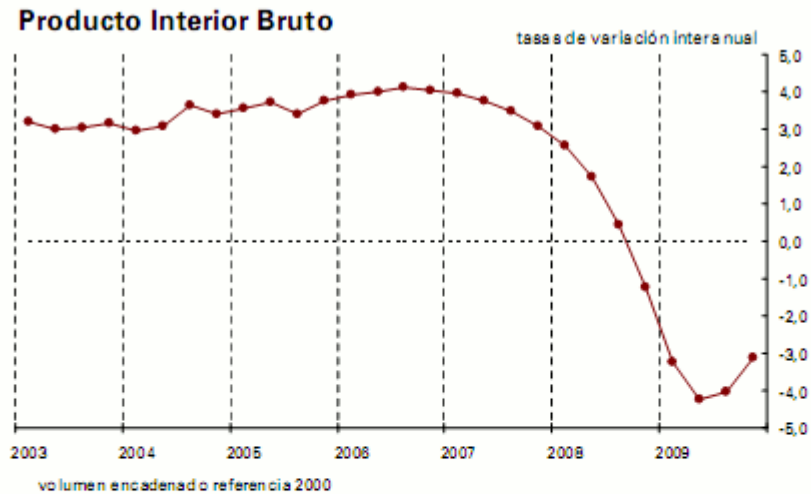
- EEUU - ISM (Instituto for Supply Management) manufacturero en enero 60,8 puntos.  
Frontera expansión contracción 50 puntos.
- Alemania crece a tasas del 3,6%
- Francia PIB +1,6%
- España 2011 = +0,6%, +0,8% (OCDE +0,9)
- Generación de empleo= PIB + 2%

# Recuperación en marcha

EEUU: ventas de viviendas nuevas / 1000 hab.



# Evolución del PIB



## Producto Interior Bruto

Tasas	2007				2008				2009			
	Tr.I	Tr.II	Tr.III	Tr.IV	Tr.I	Tr.II	Tr.III	Tr.IV	Tr.I	Tr.II	Tr.III	Tr.IV
Interanual	4,0	3,8	3,5	3,1	2,5	1,7	0,5	-1,2	-3,2	-4,2	-4,0	-3,1
Intertrimestral	0,9	0,8	0,7	0,6	0,4	-0,0	-0,6	-1,1	-1,6	-1,1	-0,3	-0,1

<sup>1</sup> Medidas de volumen encadenadas.

<sup>2</sup> Datos corregidos de estacionalidad y de efectos de calendario.

# Evolución del paro y morosidad





# UNA PARADA DE MOTOR

- El sector de la construcción no volverá a ser en varios años el motor de la economía
- En la burbuja se construyeron en España la mitad de las viviendas de toda la UE
- No hay demografía para sostener otro ciclo expansivo en construcción.
- Ventas a pérdidas acelerarán la salida de stock

# DURO PANORAMA PARA PYMES

- La capitalización de la banca refuerza sus balances y cumple normativas.
- El dinero circulará poco y a poca velocidad
- Las pymes tendrán dificultades para atender al circulante.
- La generación de empleo se ralentizará

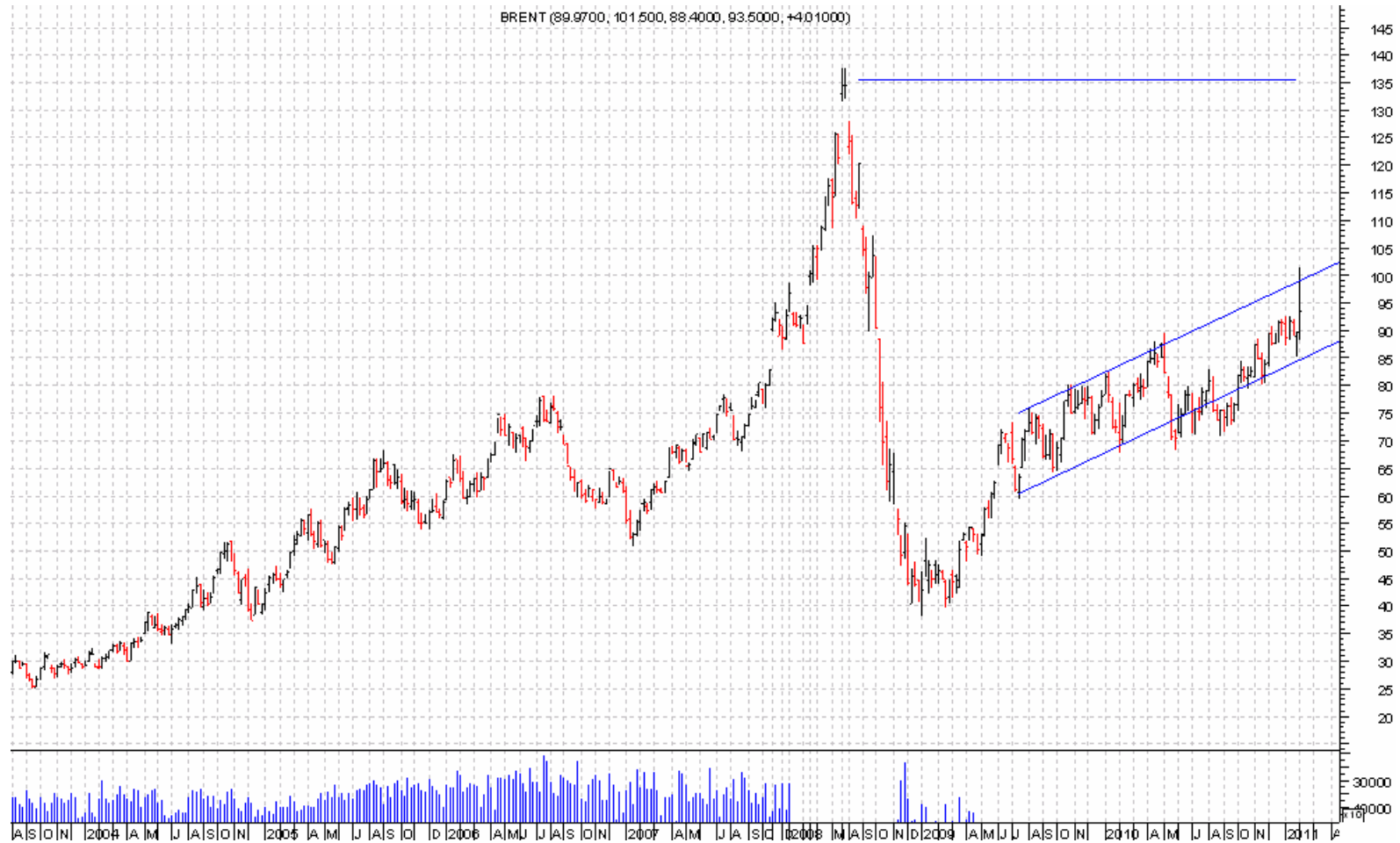
# SECTOR SERVICIOS

- El tejido industrial es una apuesta de futuro
- El sector servicios supone el 62% del PIB
- Los problemas geopolíticos: Túnez, Egipto, Argelia, con riesgo de contagio a Jordania, Yemen y Palestina, van a beneficiar al turismo.
- La recuperación de las dos grandes economías europeas harán de locomotora para el resto

# EL FANTASMA DE LA ESTANFLACIÓN

- Economía estancada y precios subiendo
- El FMI estimaba:
  - Inflación de 1,5% en 2010 y 1,1 para 2011
- Último dato +3%
- Subida de las materias primas
- Dificultad de trasladar las subidas al consumidor
- El crudo amenaza con seguir subiendo

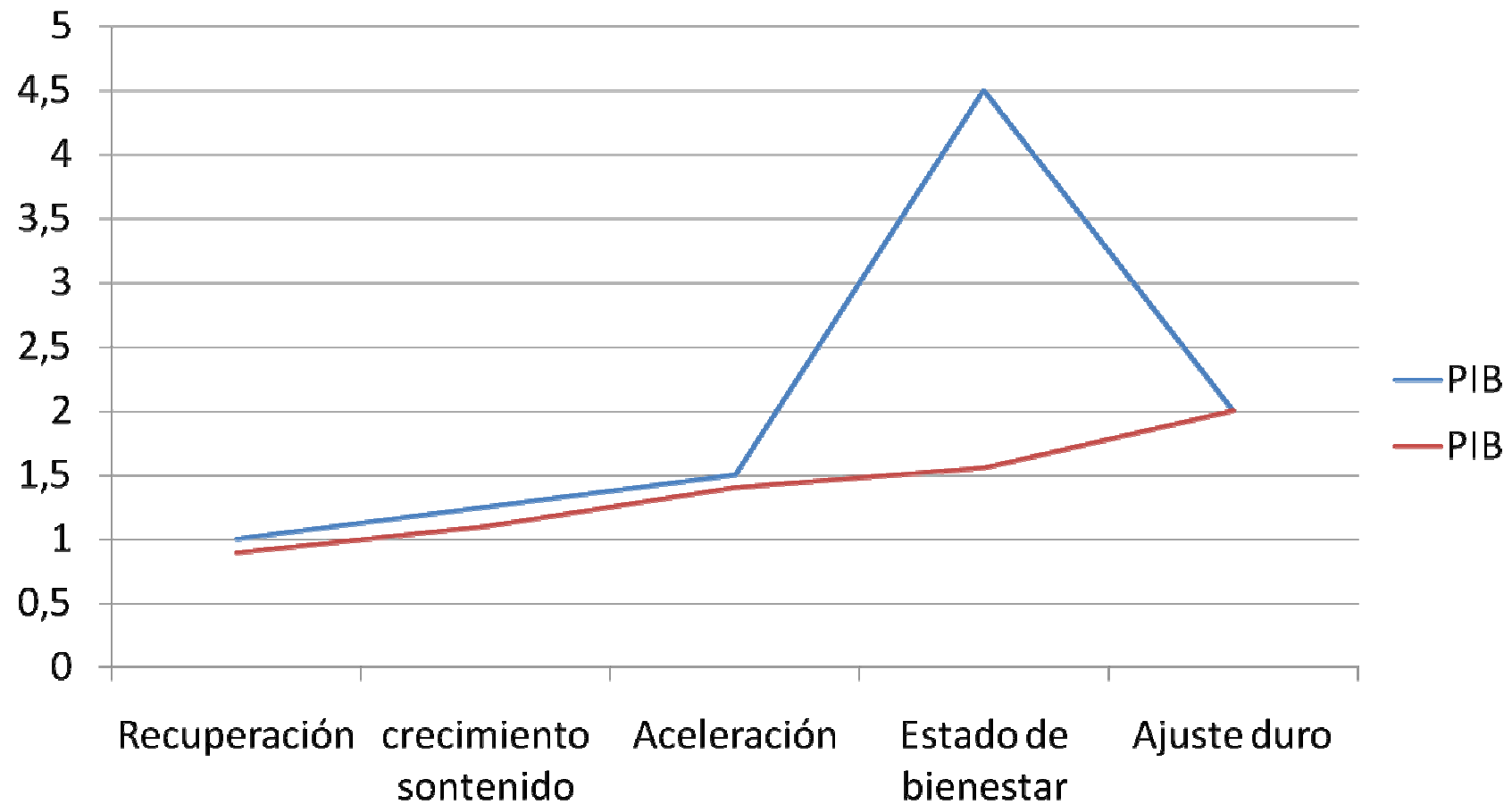
# ESPECULACIÓN CON EL CRUDO



# Despegue en pista corta

- . En situación de emergencia, procedimientos de emergencia
- Frenar el gasto público
- Suprimir subvenciones innecesarias
- Reducir el cuerpo de funcionarios
- Meter en vereda a las autonomías
- Incrementar la productividad

# Salir de la crisis, pero ¿a qué nivel?



# PANORAMA INVERSOR

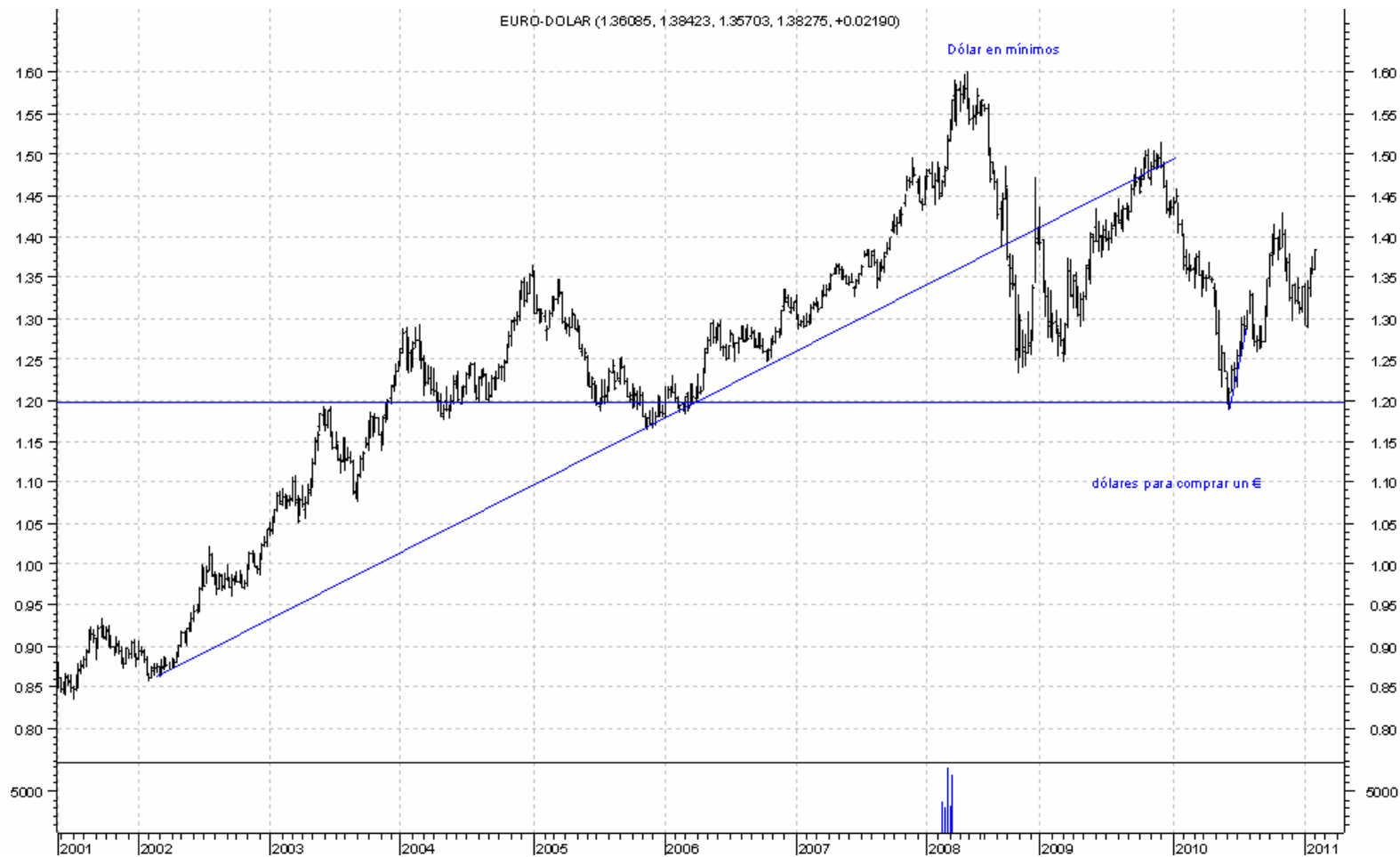
- Huir de la renta fija
- Pagaré significa eso: pagaré si puedo pagar
- No comprar burros cojos
- Buscar empresas con implantación internacional
- Huir de empresas altamente endeudadas
- El oro ha dejado de ser refugio



# LA SUBIDA DEL ORO AGOTADA



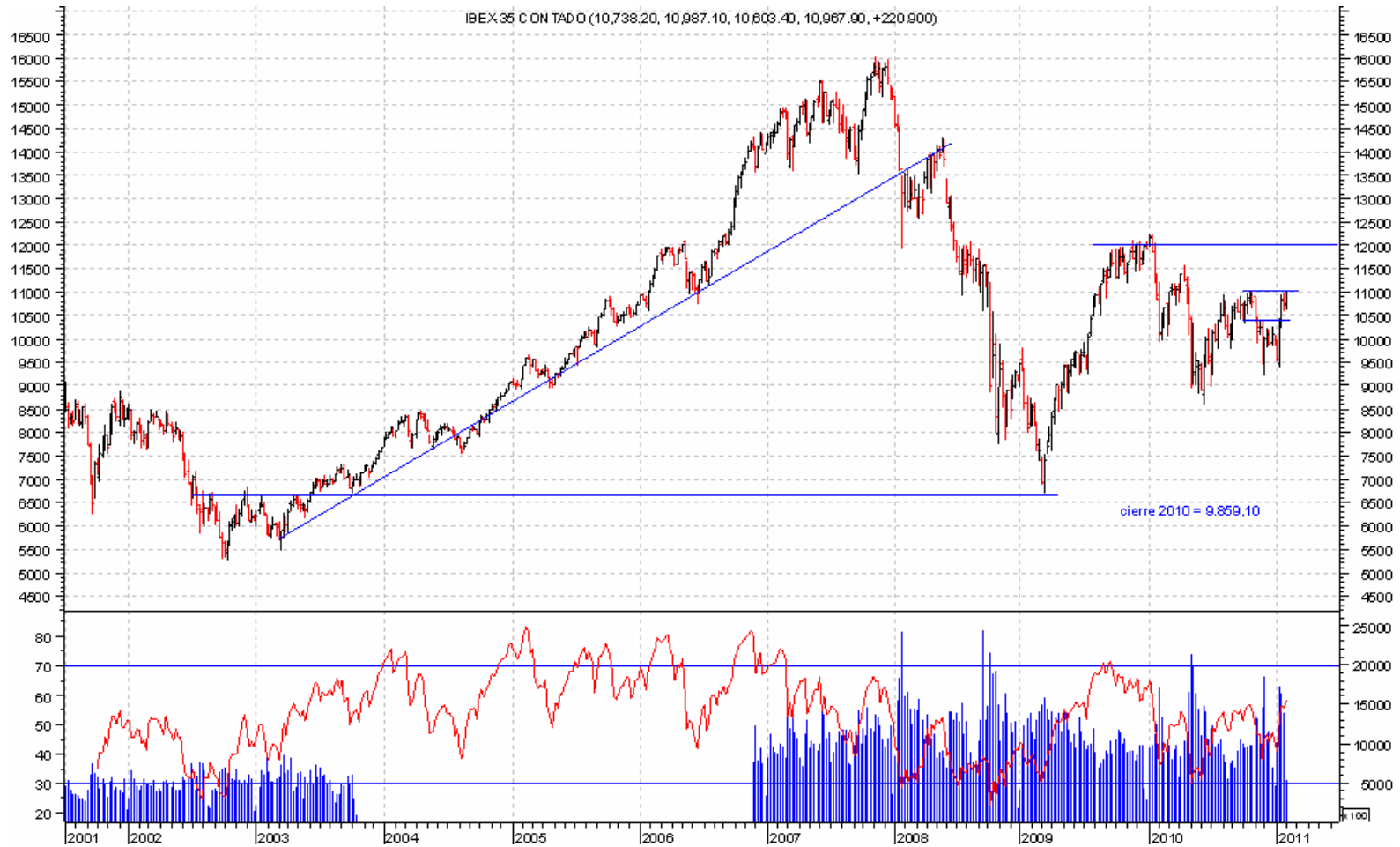
# DÓLAR - EURO



# ORO A LARGO PLAZO 20 AÑOS BAJANDO



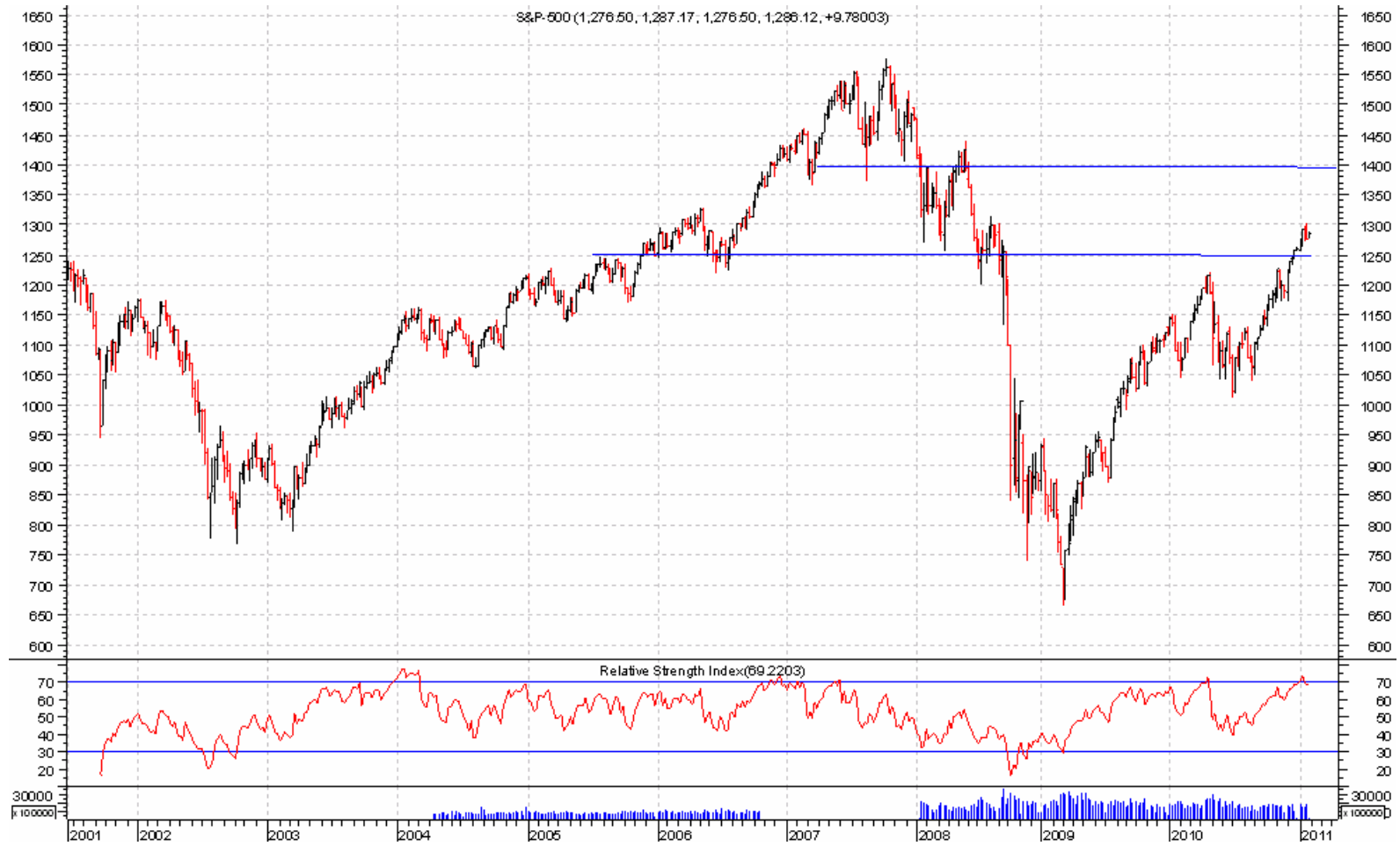
# IBEX 35



# DAX XETRA



# S&P 500



# ¿QUÉ COMPRO?

- Empresas españolas cuyos ingresos procedan de países que han esquivado la crisis o están en vías de recuperación.
- Empresas deudas a corto < activo circulante
- Deuda total < al 60% del pasivo.
- Diversificación de actividades
- Buen dividendo sin riesgo de recorte
- PER =< de 11 veces beneficios

# CINCO VALORES PARA GANAR

- Telefónica.- Per 9,7 rentab; div. 7,52%
- Banco Santander.- Per 8,26; div 6,60%
- FCC.- Per 10,05: div 6,05%
- BME.- Per 9,78; div. 7,45%
- Iberdrola.- Per 11,9; div. 5,18%