



DESASTRES
ECONÓMICOS
—
PARA 2019



ESPERA LO MEJOR, PERO PREPÁRATE PARA LO PEOR

Este dicho no puede ser más aplicable ahora que algunas bolsas como las estadounidenses encaran 2019 como el décimo en su escalada alcista. Pese a un diferencial de crecimiento menor entre las economías globales y un riesgo político a la baja, 2018 ha resultado ser un mal año. ¿Heredaremos ese comportamiento en 2019? En este informe presentamos los 7 mayores riesgos para la economía global que podrían materializarse en los próximos 12 meses. Aunque esperamos que ninguno de ellos tenga lugar, los inversores deberían vigilarlos y estar preparados.

Los CFDs son instrumentos complejos y están asociados a un riesgo elevado de perder dinero rápidamente debido al apalancamiento. **El 82% de las cuentas de inversores minoristas pierden dinero en la comercialización con CFDs con este proveedor.** Debe considerar si comprende el funcionamiento de los CFDs y si puede permitirse asumir un riesgo elevado de perder su dinero. X-Trade Brokers DM S.A

XTB ha elaborado este informe exclusivamente a efectos informativos y publicitarios. Toda la información en éste contenido está basada en informaciones de carácter público y ha sido obtenida de fuentes que se consideran fiables. Sin embargo XTB no garantiza la corrección ni la precisión de la información incluida en el informe. Las opiniones incluidas en éste son exclusivamente nuestra opinión y están sujetas a modificación sin previo aviso. XTB no asume obligación ninguna de actualizar ni mantener la información y opiniones expresadas.

Este informe no es, ni puede ser entendido, como una oferta o solicitud de comprar o vender ningún valor ni instrumento financiero. La inversión analizada o recomendada en este informe puede no ser la adecuada para un inversor concreto atendiendo a sus objetivos de inversión y su posición financiera. Cuando una inversión se desarrolle en una divisa distinta de la propia de un inversor determinado, modificaciones en los tipos de cambio pueden tener un efecto negativo en el valor, precio o retorno derivado de la inversión. La evolución de un valor no garantiza resultados futuros. El retorno de las inversiones puede variar. El precio o valor de las inversiones a las que este informe se refiere, pueden, directa o indirectamente, bajar o subir en sentido contrario a los intereses del inversor. Todas las recomendaciones y opiniones contenidas en este informe pueden devenir obsoletas como consecuencia de cambios en el sector en el que emisor de los valores objeto del presente informe opera, además de por posibles modificaciones en estimaciones, predicciones, asunciones y modificación de la metodología de valoración empleada en el informe. La adquisición de los valores mencionados en este informe puede estar prohibida en determinados estados o países. XTB no acepta, ni puede aceptar, ninguna responsabilidad por pérdidas o daños que pudieren generarse por la utilización del presente informe.

1

ITALEXIT

Italia se ha convertido en una fuente de riesgo para Europa. Es cierto que Grecia supuso un problema también, pero su deuda pública es 6 veces menor. Italia tiene el segundo mayor ratio de deuda sobre PIB en Europa y el volumen de su deuda está en máximos. El actual gobierno populista propone "revitalizar" el país. El crecimiento es muy bajo y a este ritmo Italia será superado en PIB per cápita por República Checa en 2020 y Polonia en 2027. Medidas como establecer un salario mínimo o bajar la edad de jubilación pueden incrementar aún más deuda. Si el crecimiento global baja y Italia entra en recesión, podrían subir la rentabilidad de la deuda hasta máximos de la década y añadir 65.000 millones más de coste por año. Esto podría tener consecuencias fatales, ya que Italia es demasiado grande para ser salvada y podría ser forzada a abandonar la eurozona. Italia es uno de los mayores socios comerciales de los países de la eurozona y aunque muchos modelos muestran al EURUSD sobrevalorado, una nueva crisis del euro podría empujar al cruce hasta la paridad.

DEUDA SOBERANA,

en billones de euro a finales de 2017

ITALIA	2263
FRANCIA	2258
ALEMANIA	2093
ESPAÑA	1144

UNOS

65.000

MILLONES DE EUROS

el coste si los intereses exigidos a los países suben a los niveles de la última crisis del euro

ITALIA

UNO DE LOS MAYORES
SOCIOS COMERCIALES
EN LA UNIÓN EUROPEA

ALEMANIA 6°
FRANCIA 4°
ESPAÑA 3°

44%

votarían a favor de mantenerse en la Unión Europea - el resultado más bajo en un país de la Unión Europea (incluido Reino Unido)



35 000 €

LOS DEPÓSITOS PER CÁPITA EN ITALIA

Los bancos italianos incurrirían en grandes pérdidas en una situación de crisis de deuda



INSTRUMENTO RELACIONADO EURUSD

20%

caída en el EURUSD entre mayo de 2011 y julio de 2012 durante la última crisis del euro.

DÓLAR ESTADOUNIDENSE SOBREVALORADO

Nuestro modelo de largo plazo muestra que el dólar estadounidense estuvo extremadamente infravalorado a mediados de 2011 pero que está muy sobrevalorado ahora.

PARIDAD

Aunque la reacción en el EURUSD puede ser más débil que en 2011/2012, la paridad puede ser alcanzada.

[VER MÁS ONLINE](#)

GUERRA COMERCIAL

Donald Trump declaró que "las guerras comerciales con buenas y fáciles de ganar" en el momento en que estableció aranceles al acero y aluminio y dio el pistoletazo de salida a un cruce de aranceles con China." Debido a que las importaciones de productos chinos por parte de EEUU son 5 veces más que de productos estadounidenses a China el impacto más elevado podría verse en las bolsas asiáticas, cayendo cerca de un 20%. Pese a la opinión de Trump, estas medidas crean un foco de riesgo para la economía de EEUU. Los aranceles podrían hacer subir los precios y reducir su demanda, lo que puede conllevar más inflación y menor crecimiento. Este efecto haría que la FED tuviese que subir los tipos aún más e impactar de forma negativa a las bolsas. Habiendo superado el record de subidas consecutivas de 1990 en agosto de 2018, las bolsas estadounidenses llevan 116 meses sin una corrección de al menos el 20%. Además del resto de catalizadores negativos que empiezan a verse, lo cierto es que una guerra comercial contra China podría suponer la gota que colma el vaso.

Subidas más largas sin una corrección del 20% desde 1970

		MESES
Mar 2009	—————	Hasta hoy (27 de Noviembre) 116
Oct 2002	—————	Oct 2007 60
Oct 1990	—————	Mar 2000 113
Ago 1982	—————	Ago 1987 60
Oct 1974	—————	Ene 1981 75

Principales socios comerciales de Estados Unidos en 2017

(ANTES DE LA GUERRA COMERCIAL)

China	636	Japón	204.2
Canadá	582.4	Alemania	171.2
México	557		

¿Puede haber nuevos aranceles?

ACTUALMENTE
ARANCEL

10%

\$50 BILLONES DE DÓLARES

25%

\$200 BILLONES DE DÓLARES

PROPUESTO
ARANCEL

10 - 25%

\$200 BILLONES DE DÓLARES

25%

\$250 BILLONES DE DÓLARES +

INSTRUMENTO
RELACIONADO

US500

20% de corrección que llevaría el índice hasta los 2.377 puntos - unos 300 puntos por debajo del nivel actual.

¿Borraré el S&P500 toda la subida de al era Trump? ¿Volverá a los 2.030 puntos?

El mercado por debajo de la media de 200 sesiones - ¿Posible inicio bajista?

VER MÁS ONLINE



CONFLICTO EN ORIENTE MEDIO

El precio del petróleo influye de sobremanera en la economía global y los mercados financieros. Los precios del crudo cayeron en la segunda mitad de 2018 pero eso podría cambiar ahora si se desata un conflicto en Oriente Medio. Donald Trump ha decidido abandonar el acuerdo nuclear y reimponer las sanciones a Irán. Esto podría conllevar el mismo escenario de baja producción que en 2011-2015 cuando Irán tenía limitada su producción. ¿Pero qué pasaría si Trump aumenta la producción de EEUU? Irán querría volver al programa nuclear y podría forzar un conflicto armado contra EEUU en la región. Cabe mencionar que Irán controla el oleoducto que atraviesa el estrecho de Ormuz, por el cual pasa cerca del 20% de todo el crudo producido a nivel mundial. Un bloqueo impulsaría al precio al alza y podría suponer un nuevo conflicto internacional. Precios de 100\$ por barril tendrían un efecto catastrófico en varias economías si lo combinamos con un escenario de guerra comercial.

Irán controla un punto clave para el petróleo

PUNTOS CLAVE PARA EL TRANSPORTE DE PETRÓLEO (EN MILLONES DE BARRILES/DÍA)

Estrecho de Ormuz	18.5
Negocio Marítimo	60
Oferta mundial de crudo	97.2

Las exportaciones de Irán han caído, pero pueden caer más

EXPORTACIONES (MILES BARRILES/DÍA)	ABRIL	OCTUBRE
CHINA	700	742
INDIA	655	355
EUROPA	543	97
TOTAL	2,495	1,569

La economía iraní retrocede por las sanciones

	2017	2018
USDIRR	35000	42100

INFLACIÓN

10%

36.90%

Impacto de una subida de 40\$ en el precio del petróleo

	COREA DEL SUR	INDIA	ARABIA SAUDÍ	RUSIA
% PIB	-3,5%	-3,7%	17,8%	7,5%

INSTRUMENTO RELACIONADO

OIL, OIL.WTI

Un incremento en el conflicto iraní lanza el petróleo a los 100\$.

Una acción militar puede elevar el precio hasta máximos.

Subidas en el crudo si Irán bloquea el estrecho de Ormuz.

VER MÁS ONLINE

OIL

OIL.WTI

4

CRISIS POLÍTICA

El riesgo político es realmente importante para los países emergentes y 2018 ha sido un buen ejemplo de ello. Una crisis diplomática en Turquía depreció la lira más de un 50% frente al dólar, las elecciones en Brasil movieron al real un 35% y el peso mexicano cayó en 2016 un 30% por la victoria de Trump. Estos riesgos volverán en 2019 y afectarán de nuevo más a los países emergentes. Hasta 6 de los 7 principales emergentes tienen eventos políticos importantes en 2019. Rusia está en cabeza de ello. Si interfiere en las elecciones ucranianas podría desatarse un conflicto militar y más sanciones por parte de la UE y de EEUU. Sudáfrica tiene también mucho riesgo ya que una victoria del partido ANC podría forzar una reforma de la ley de propiedad e impactar en la economía y la moneda local. Una pérdida de Macri en Argentina ante una coalición de partidos de izquierda podría sumir al país en más dudas afectando también a Brasil y a Chile. Polonia y Turquía también pueden dar sustos en 2019 pero aunque a priori son focos más controlados los inversores los deberían tener en cuenta.

TURQUÍA

USDTRY

EURTRY

¿QUÉ PUEDE IR MAL?

El partido nacionalista MHP turco obtiene más poder haciendo de Turquía más impredecible

INSTRUMENTOS RELACIONADOS

USDTRY, EURTRY

NIVEL DE RIESGO

 MODERADO

UCRANIA

RUS50

¿QUÉ PUEDE IR MAL?

Rusia interfiere en las elecciones ucranianas y se desata un conflicto militar y sanciones a Rusia

INSTRUMENTOS RELACIONADOS

RUS50

NIVEL DE RIESGO

 ALTO

ARGENTINA

USDBRL

USDCLP

¿QUÉ PUEDE IR MAL?

Los partidos extremistas se alzan con el poder en Argentina causando turbulencias en América Latina

INSTRUMENTOS RELACIONADOS

USDBRL, USDCLP

NIVEL DE RIESGO

 MODERADO

SUDÁFRICA

USDZAR

¿QUÉ PUEDE IR MAL?

El congreso Nacional Africano aprovecha una victoria en las elecciones para introducir una controvertida reforma en la propiedad de tierras

INSTRUMENTOS RELACIONADOS

USDZAR

NIVEL DE RIESGO

 ALTO

POLONIA

USDPLN

W20

¿QUÉ PUEDE IR MAL?

Crecimiento de partidos euroscépticos y gasto social desbordado

INSTRUMENTOS RELACIONADOS

USDPLN, W20

NIVEL DE RIESGO

 BAJO

BANCOS CENTRALES

La crisis financiera de 2008 requirió de una respuesta contundente por parte de los Bancos Centrales en la que la FED y el Banco de Inglaterra se lanzaron a la compra de activos para inyectar capital en el sistema. 10 años más tarde algunos Bancos Centrales siguen ayudando a la economía y son muchos los que creen que están fomentando una burbuja. Desde 2012 los tres mayores Bancos Centrales (FED, Banco Central Europeo y Banco de Japón) han inundado la economía global de liquidez, inflando la valoración de ciertos activos que deberían caer entre un 20% y un 40% para volver a los múltiplos de 2012. Mientras la FED ha ido adelgazando su balance el BCE y el Banco de Japón se preparan pero todavía no han empezado. Cuando lo hagan el mercado puede reaccionar de forma muy negativa con ventas masivas en índices como el DAX (DE30), S&P500 (US500) o el Nikkei (JAP225) japonés.

Importe de activos comprados por los bancos centrales entre 2009 y 2017, (en trillones de dólares)

USA	UNIÓN EUROPEA	JAPÓN
2.5	2.6	3.8

Volver a valoraciones de 2012 implicaría

	PRECIO	BENEFICIOS
DE30	-20%	-29%
US500	-22%	-38%

Importe estimado de compras netas para 2019

USA	Unión Europea	Japón
-0.6	0	0.25

LIBOR a 6 meses en la Eurozona

Últimos 5 años

Los 25 años anteriores

-0.17%

4.21%

70%

volumen del QE de la UE versus la capitalización del índice MSCI EMU

INSTRUMENTO RELACIONADO DE30

Un retroceso en el ratio precio/ventas a niveles de 2012 podrían llevar al DAX a 8.500 puntos.

Un retroceso en el ratio precio/beneficios (PER) a niveles de 2012 podrían llevar al DAX a 9.500 puntos.

Asumimos una mejora en ventas y beneficios del 5% para 2019.

[VER MÁS ONLINE](#)

BURBUJA INMOBILIARIA

A menudo se suele mencionar a China cuando se hace referencia a los más afectados por una guerra comercial. Sin embargo existe un riesgo todavía mayor, su mercado inmobiliario. Un reciente estudio revela que el 22% de los hogares en China están vacíos, lo que equivale a 50 millones de viviendas. El mercado inmobiliario ha sido una popular inversión para los chinos con acceso a crédito, que han elevado fuertemente el precio de las viviendas. Nuestras estimaciones muestran que sin la aportación urbana, el crecimiento real no sería ni la mitad de lo que es. Las autoridades chinas han avisado del problema desde hace tiempo, pero la solución a esta situación no es sencilla. En el peor escenario, los propietarios empezarían a vender sus viviendas provocando una caída de precios brutal y un recorte en la demanda nacional. Tal y como comentamos en el apartado de guerra comercial, un escenario catastrófico en este mercado tendría implicaciones muy negativas la economía global y en ciertas materias primas como el cobre o el acero en los que China es el principal demandante a nivel mundial.

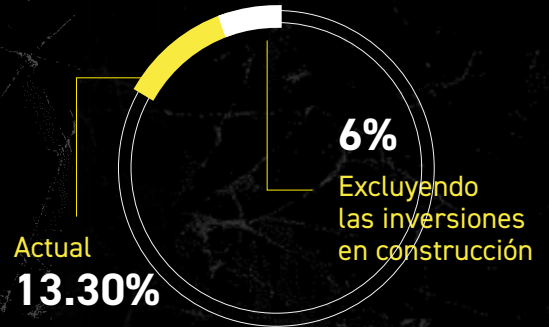
Más de **50 millones**

número de apartamentos vacíos en China

22%

tasa de casas vacías en China, el doble que en EEUU o Japón

Tasa de crecimiento nominal de China entre 2001 y 2017



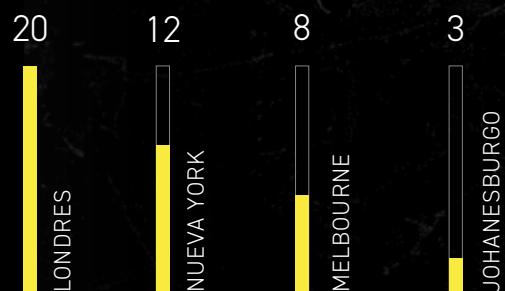
Peso de la construcción en el PIB

China	USA	Alemania
22%	4.50%	4.90%

45

el número de veces que el precio de la vivienda supera al salario anual para Beijing, Shanghai y Hong Kong

Comparado con:



INSTRUMENTO RELACIONADO: **COBRE**

China = 50% de la demanda global de cobre y un 90% en su demanda en la década.

60% de la demanda China proviene del sector eléctrico y construcción.

El cobre puede caer un 50% hasta 2.800\$ si China reduce su consumo.

[VER MÁS ONLINE](#)

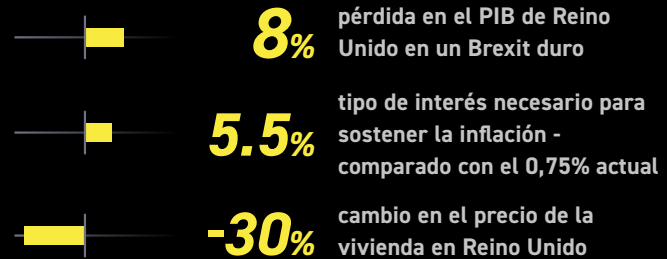
BREXIT

El Brexit ha sido el mayor foco de incertidumbre en Europa por varios motivos pero puede empeorar si Reino Unido no alcanza un acuerdo antes de marzo de 2019. Sin ello se produciría un Brexit desordenado, con la vuelta a la relación previa con la UE o incluso peor. Pese a que siempre supimos que esto podía pasar, las previsiones del Banco de Inglaterra realmente asustan. El organismo ve el PIB cayendo un 8% con la tasa de desempleo duplicándose y la inflación disparándose y forzando a nuevas subidas de tipos. Esto sería un gran shock para los mercados financieros y afectaría de sobremanera a la libra con el GBPUSD y GBPJPY con correcciones brutales. De hecho el GBPUSD cayó un 13% en un mes después del Brexit y el Banco de Inglaterra lo ve ahora incluso un 25% por debajo. Es cierto que la libra según muchos modelos de largo plazo parece infravalorada, pero también es cierto que en el caso de un Brexit duro podría llegar a la paridad frente al dólar.

Países afectados si baja el comercio con el Reino Unido:

Países afectados	Posición del Reino Unido	% sobre exportaciones
NORUEGA	1	19%
POLONIA	2	6.7%
ALEMANIA	3	7%
FRANCIA	3	7,1%
PAÍSES BAJOS	3	11%
IRLANDA	3	11%

Impacto en la economía de Reino Unido:



QUÍMICAS

Y AUTOMOCIÓN



2 SECTORES MÁS EXPUESTOS PARA REINO UNIDO

INSTRUMENTOS RELACIONADOS **GBPUSD**

25% - depreciación de la libra (GBP) esperado por el Banco de Inglaterra en un escenario negativo de Brexit.

20% - caída en GBPUSD entre junio 2016 y febrero 2017 después de la votación del Brexit.

Paridad - puede romperse en el GBPUSD si el Reino Unido abandona la UE sin un acuerdo.

[VER MÁS ONLINE](#)

Información de XTB	X-Trade Brokers Dom Maklerski S.A. Sucursal en España. Calle Pedro Teixeira 8, 6º planta. 28020, Madrid, España
Persona que ha preparado el comentario	Equipo XTB
Otras personas que han participado en la preparación del comentario	Equipo XTB
Entidad supervisora de XTB	CNMV
Fecha y hora de la publicación del comentario	04.01.2019 14:46:00
Fecha y hora de la publicación del comentario	04.01.2019 14:46:00
Grupo al que va dirigido el comentario	Clientes y potenciales Clientes de XTB
Fuentes relevantes de información	xStation5
Limitación temporal de la recomendación	No aplica, no es una recomendación

XTB ha elaborado este informe exclusivamente a efectos informativos. Toda la información en éste contenido está basada en informaciones de carácter público y ha sido obtenida de fuentes que se consideran fiables. Sin embargo XTB no garantiza la corrección ni la precisión de la información incluida en el informe. Las opiniones incluidas en éste son exclusivamente nuestra opinión y están sujetas a modificación sin previo aviso. XTB no asume obligación ninguna de actualizar ni mantener la información y opiniones expresadas. Este informe no es, ni debe entenderse como una oferta o solicitud de comprar o venta de ningún valor ni instrumento financiero de acuerdo con el Acta del 29 de julio de 2005 sobre la operativa de instrumentos financieros y recomendaciones personales. La inversión analizada o recomendada en este informe puede no ser la adecuada para un inversor concreto atendiendo a sus objetivos de inversión y su posición financiera

Los empleados del Departamento de Análisis, así como otras personas involucradas en la preparación de este informe no tienen ningún conocimiento de las posiciones de TB en instrumentos financieros. Además, los empleados del Departamento de Análisis no forman parte ni participan en la preparación de informes y/o comentarios de mercado.

Existe un conflicto de intereses entre XTB y el Cliente como resultado del hecho de que XTB genera Recomendaciones Generales respecto a Instrumentos Financieros, los cuales están dentro de la oferta de XTB. Además, si como resultado de una recomendación general recibida, el Cliente cierra una transacción en XTB, existirá un conflicto de intereses en el que XTB será la otra parte de la transacción realizada por el Cliente. XTB toma las medidas necesarias para minimizar el impacto de dicho conflicto de intereses.

Los CFDs son instrumentos complejos y están asociados a un riesgo elevado de perder dinero rápidamente debido al apalancamiento. **El 82% tde las cuentas de inversores minoristas pierden dinero en la comercialización con CFDs con este proveedor.** Debe considerar si comprende el funcionamiento de los CFDs y si puede permitirse asumir un riesgo elevado de perder su dinero. X-Trade Brokers DM S.A

XTB ha elaborado este informe exclusivamente a efectos informativos y publicitarios. Toda la información en éste contenido está basada en informaciones de carácter público y ha sido obtenida de fuentes que se consideran fiables Sin embargo XTB no garantiza la corrección ni la precisión de la información incluida en el informe. Las opiniones incluidas en éste son exclusivamente nuestra opinión y están sujetas a modificación sin previo aviso. XTB no asume obligación ninguna de actualizar ni mantener la información y opiniones expresadas.

Este informe no es, ni puede ser entendido, como una oferta o solicitud de comprar o vender ningún valor ni instrumento financiero. La inversión analizada o recomendada en este informe puede no ser la adecuada para un inversor concreto atendiendo a sus objetivos de inversión y su posición financiera. Cuando una inversión se desarrolle en una divisa distinta de la propia de un inversor determinado, modificaciones en los tipos de cambio pueden tener un efecto negativo en el valor, precio o retorno derivado de la inversión. La evolución de un valor no garantiza resultados futuros El retorno de las inversiones puede variar. El precio o valor de las inversiones a las que este informe se refiere, pueden, directa o indirectamente, bajar o subir en sentido contrario a los intereses del inversor. Todas las recomendaciones y opiniones contenidas en este informe pueden devenir obsoletas como consecuencia de cambios en el sector en el que emisor de los valores objeto del presente informe opera, además de por posibles modificaciones en estimaciones, predicciones, asunciones y modificación de la metodología de valoración empleada en el informe. La adquisición de los valores mencionados en este informe puede estar prohibida en determinados estados o países. XTB no acepta, ni puede aceptar, ninguna responsabilidad por pérdidas o daños que pudieren generarse por la utilización del presente informe.