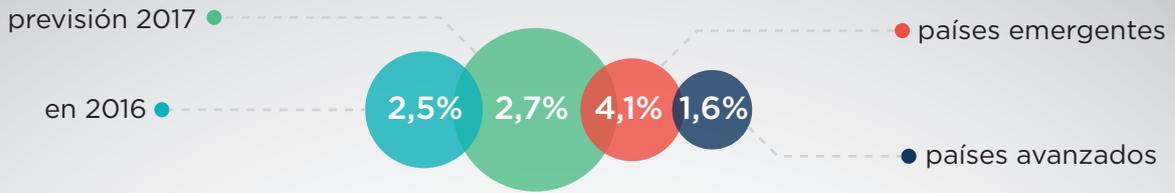


CRECIMIENTO GLOBAL



4 RIESGOS SIGNIFICATIVOS EN 2017

Riesgo político

- Incertidumbres en torno a varias fechas decisivas para la política en Europa.
- Impacto de un shock similar al del Brexit en el PIB alemán y francés.
 - -0,7pt (Alemania)
 - -0,5pt (Francia)
- Política económica y exterior de Trump: ¿efectos?

Riesgo político y proteccionista

- **Riesgo político:** fuerte aumento en Rusia, Turquía y Arabia Saudí.
- **Riesgo de seguridad** (riesgo de guerra y terrorismo) **India**, el país más impactado entre los grandes emergentes.
- **Riesgo proteccionista** Principales exportadores a EEUU que podrían verse afectados: México, El Salvador, Honduras, Vietnam y Tailandia.

PAÍSES AVANZADOS



PAÍSES EMERGENTES

Inflación

- **Fin de la baja inflación** que ha beneficiado a los países avanzados.
- El aumento de los salarios reales se desacelerará en la zona euro y en EEUU en 2017. Incluso podría ser nulo en Reino Unido.
- Nuevas subidas de tipos previstas por la Fed en 2017.

Riesgo bancario

- **Deuda corporativa muy alta y creciente** en China y Turquía.
- **Fuerte incremento** de las insolvencias en Rusia, China, Brasil e India.
- Aumento de las líneas de crédito bancarias en todas las regiones emergentes, excepto en Europa Central.

PERO CON ALGUNOS ASPECTOS POSITIVOS ...

EUROZONA

Todavía hay espacio para la recuperación si el riesgo político no se materializa.

Mejoras: España A3, Chipre A4



Mejoras: Bulgaria A4, Serbia B, Bosnia Herzegovina C, Estonia A2



Se espera un repunte cíclico en los países emergentes: salidas de la recesión de Rusia y Brasil.



Los países pequeños están en mejor forma que los grandes

Mejoras: Ghana B, Kenia A4