



The Association of
Accountants and
Financial Professionals
in Business

Think Ahead



Informe sobre la
encuesta global de
situación económica
2º trimestre 2016

ACERCA DE LA ACCA

ACCA (Association of Chartered Certified Accountants) es el organismo global de los profesionales de la contabilidad. Aspiramos a ofertar al mundo de los negocios las mejores cualificaciones de personas interesadas de todo el mundo, con habilidades y ambición que busquen una carrera gratificante en el área contable, las finanzas y la gestión.

Damos apoyo a **188.000** miembros y a **436.000** estudiantes de **181** países, a quienes ayudamos a desarrollar una carrera profesional de éxito en contabilidad y en las empresas, con las habilidades que necesitan los empleadores. Trabajamos a través de una red de **95** oficinas y centros y más de **7.110** "empleadores aprobados" en todo el mundo, quienes proporcionan unos altos estándares de formación y desarrollo a los empleados. A través de su ámbito de interés público, ACCA promueve una regulación adecuada de la contabilidad y realiza investigación relevante para asegurar que la contabilidad sigue creciendo en reputación e influencia.

Fundada en 1904, la ACCA mantiene unos valores centrales únicos: oportunidad, diversidad, innovación, integridad y rendición de cuentas. Creemos que los profesionales de la contabilidad aportan valor a las economías en todos sus estadios de desarrollo y aspiramos a desarrollar capacidades en la profesión y a promover la adopción de normas internacionales. Nuestros valores se alinean con las necesidades de empleadores de todos los sectores y nos aseguramos de que, a través de nuestras cualificaciones, preparamos a los profesionales de la contabilidad para la empresa. Trabajamos para abrir la profesión a personas con cualquier experiencia y eliminar las barreras de entrada artificiales, innovando en sus cualificaciones y cubriendo la satisfacción de las diversas necesidades de formación de los profesionales y sus empleadores.

En junio de 2016 ACCA ha formado una alianza estratégica con los Chartered Accountants de Australia y Nueva Zelanda (CAANZ). La alianza constituye la voz de 788.000 miembros y futuros profesionales contables alrededor del mundo que comparten el compromiso por mantener los más altos estándares éticos, técnicos y profesionales.

Más información disponible en: www.accaglobal.com

ACERCA DE IMA®

IMA® (Institute of Management Accountants) es una asociación de profesionales de la contabilidad y de las finanzas que prestan servicios en empresas, es una de las mayores y más respetadas asociaciones centrada exclusivamente en el avance de la profesión de la contabilidad de gestión. A nivel mundial, IMA da apoyo a la profesión a través de la investigación, el programa CMA® (Certified Management Accountant), formación continuada, creación de redes y promoción de las prácticas de negocios más éticas. IMA tiene una red internacional de más de 80.000 miembros en 140 países y 300 secciones profesionales y estudiantiles. Con Oficinas centrales en Montvale, N.J., USA, IMA proporciona servicios locales a través de sus 4 regiones globales: América; Asia-Pacífico; Europa y Oriente Medio/África.

www.imanet.org

© The Association of Gráficooered Certified Accountants, Institute of Management Accountants

Julio 2016



Informe sobre la encuesta global de situación económica 2º trimestre 2016

La Encuesta Global de Situación Económica (EGSE) llevada a cabo por la ACCA (la Association of Chartered Certified Accountants) y el IMA (el Institute of Management Accountants) es la mayor encuesta periódica realizada a profesionales de la contabilidad de todo el mundo en términos de número de encuestados y de variables económicas analizadas.

Sus índices principales constituyen una buena predicción del crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) de los países de la OCDE y la tendencia diaria de las desviaciones tiene una buena correlación con el VIX o índice del "miedo" que mide la volatilidad prevista de los precios del mercado de opciones.

In partnership with:

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

La Encuesta Global de Situación Económica o EGSE (Global Economic Conditions Survey o GECS en inglés) es la mayor encuesta sobre economía realizada a contables de todo el mundo con carácter periódico.

La Encuesta Global de Situación Económica o EGSE (Global Economic Conditions Survey o GECS en inglés), que realizan conjuntamente la asociación ACCA (Association of Gráficooered Certified Accountants) y el instituto IMA (Institute of Management Accountants), es el mayor sondeo periódico a profesionales contables de todo el mundo, tanto por el volumen de personas encuestadas como por la gama de variables económicas que aborda. Sus principales índices son un buen baremo del crecimiento del PIB de los países objetivo, y sus desviaciones de tendencia diarias se correlacionan adecuadamente con el VIX, o índice del "miedo", que mide la volatilidad prevista de las cotizaciones bursátiles.

El trabajo de campo del EGSE del 2T 2016 se llevó a cabo entre el 3 y el 20 de junio y reunió más de 1.250 respuestas de miembros de la ACCA y el IMA de todo

el mundo, incluidos más de 130 CFO (Directores Financieros).

La ACCA y el IMA desean agradecer la participación de todos los miembros que dedicaron el tiempo necesario a responder a la encuesta. Las opiniones de primera mano sobre los destinos de las empresas del mundo son las que hacen del EGSE un barómetro fiable de la economía global. También nos gustaría dar las gracias por dedicar tanto su tiempo como sus conocimientos y experiencia a:

- Andrew Kenningham, Economista Internacional sénior de Capital Economics
- Dario Perkins, Economista jefe para Europa de Lombard Street Research
- Chris Williamson, Economista jefe de Markit

EL INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

El Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España (ICJCE), creado en 1942, es una institución privada con personalidad jurídica propia y plena capacidad para el cumplimiento de sus fines, que agrupa a los censores jurados de cuentas de España y a las sociedades de auditoría de cuentas constituidas de acuerdo con las reglas previstas legalmente. Al mismo tiempo, está reconocida como una Corporación de Derecho Público, vinculada orgánicamente al Ministerio de Economía y Competitividad.

Esta institución es representativa de los profesionales y sociedades de la auditoría de cuentas que operan en España. Además, la corporación defiende los intereses de sus miembros y vela por el desarrollo y buen funcionamiento de la

actividad de auditoría a nivel nacional e internacional, con presencia en las principales organizaciones de auditoría, en las que participa de forma activa.

El Instituto se rige por las disposiciones legales que le sean de aplicación, por sus Estatutos, que fueron aprobados por Real Decreto 2777/1982 de 24 de septiembre, y por el Reglamento de Régimen Interior. Los Estatutos fueron aprobados por la Asamblea General de la Corporación celebrada el 18 de diciembre de 1980.

Cuenta con más de 5.000 miembros individuales y más de 650 firmas que representan más del 80% de la facturación del sector en España y operamos a través de una red de 13 sedes regionales y 2 colegios, además de la sede central en Madrid.

www.icjce.es

En términos globales, el EGSE mostró un leve repunte de la confianza empresarial en el segundo trimestre, después de alcanzar un mínimo de cuatro años en el primero.

- En términos globales, el EGSE mostró un leve repunte de la confianza empresarial en el segundo trimestre, después de tocar un mínimo de cuatro años en el primero. El número de empresas que dijeron que sus perspectivas se habían deteriorado en los tres meses anteriores bajó hasta el 43% en el 2T, frente al 48% del 1T. Aun así, el tono general está lejos de ser optimista y solo un 24% de las compañías hablan de mejora de las perspectivas.
- La encuesta se llevó a cabo antes de la votación del Reino Unido sobre su permanencia en la UE del 23 de junio, pero la incertidumbre sobre su resultado evidentemente pesó en el comportamiento, tanto en ese país como en toda Europa.
- El repunte de la confianza global en el 2T no encontró correspondencia en mejoras de la inversión en bienes de equipo o los índices de empleo, que siguieron en niveles bajos. La mitad de las empresas siguen pensando en recortar o congelar el empleo, y solo un 13% va a aumentar la inversión en plantilla. Un escaso 16% de las empresas expresaron intenciones de incrementar la inversión en proyectos de capital, frente al 41% que hablaba de reducirlas. La reducción de inversión de las empresas, en lugar de su aumento, es un dato común a todas las regiones económicas del mundo.
- El descenso de los ingresos seguía siendo la principal preocupación de las empresas en el segundo trimestre, aunque el número de ellas que lo señalaba como problema fue algo menor que en el 1T: del 48% al 45%.
- La mejora de la confianza empresarial global en el 2T se debió a economías de países no pertenecientes a la OCDE. La inquietud sobre un desplome a corto plazo del crecimiento de China ha remitido, y el consiguiente aumento de los precios de las materias primas ha reducido algo de la presión de las economías productoras. Nuestro sondeo muestra un fuerte descenso del número de empresas de economías no pertenecientes a la OCDE que informan sobre efectos negativos de los movimientos de las divisas. Las expectativas de gasto público también mejoraron, sobre todo en regiones como África y Oriente Próximo, cuyos gobiernos dependen de los ingresos de las materias primas.
- En cambio, la confianza empresarial de economías de la OCDE volvió a descender en el 2T, y el referéndum británico sobre la salida de la UE fue uno de los motivos principales. La confianza empresarial británica en el 2T fue la más baja en más de cuatro años, y la incertidumbre parece haber pesado también en el resto de Europa occidental.

El sondeo se llevó a cabo antes de la votación británica sobre la UE del 23 de junio, pero la incertidumbre sobre el resultado evidentemente pesó en el comportamiento, tanto en el país como en toda Europa: la confianza sufrió un debilitamiento en toda la región.

RESULTADOS MÁS DESTACADOS

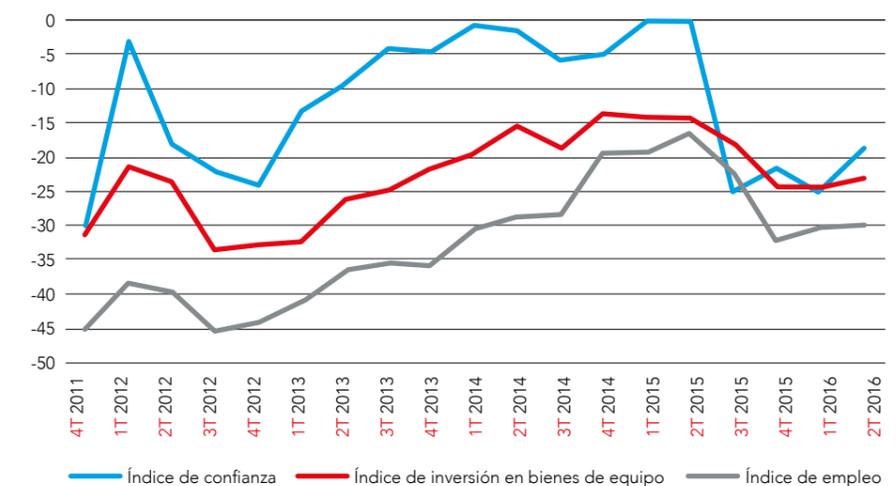
El sondeo se llevó a cabo antes de la votación británica sobre la UE del 23 de junio, pero la incertidumbre sobre el resultado evidentemente pesó en el comportamiento, tanto en el país como en toda Europa: la confianza sufrió un debilitamiento en toda la región. El resultado favorable al Brexit ha agitado a los mercados financieros mundiales y ha creado nuevos riesgos para las perspectivas económicas que, casi indudablemente, pesarán sobre la confianza de las empresas en el 3T.

Con todo, en el segundo trimestre hubo otros acontecimientos globales que en general respaldaron la confianza empresarial. Particularmente, los mercados de China han mostrado una relativa estabilidad, y los datos de actividad no han apuntado al declive que muchos predecían. Al disminuir el temor a lo peor, los precios de las materias primas mundiales han iniciado una recuperación parcial, elevando la confianza de las empresas de numerosas economías de mercados emergentes.

“La preocupación por el Brexit llegó en un momento en que la economía global ya estaba desacelerándose, algo que, para una economía como la británica, es un motivo de inquietud por sí mismo”, señala Chris Williamson, de Markit.

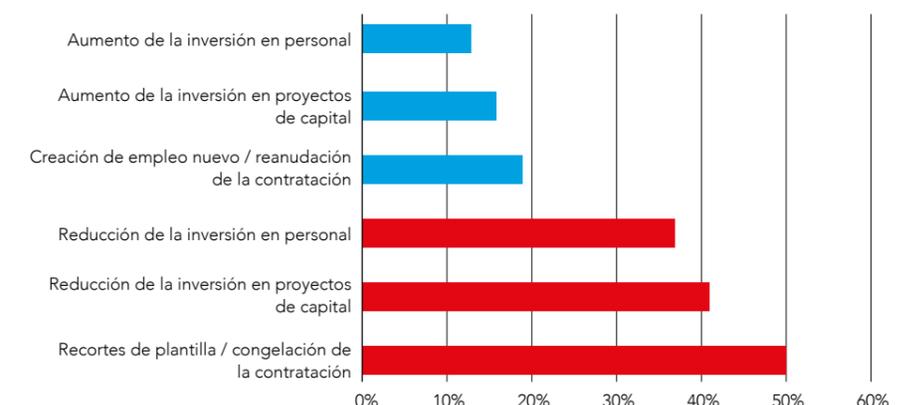
El repunte de la confianza global no ha encontrado, por el momento, correspondencia en mejoras del gasto en bienes de equipo o los índices de empleo, que han permanecido en niveles bajos. La mitad de las empresas siguen pensando en recortar o congelar el empleo, y solo un 13% va a aumentar la inversión en plantilla.

Gráfico 1: Las nubes negras se disipan ligeramente



Fuente: EGSE

Gráfico 2: Reacciones de las empresas a los cambios macroeconómicos, 2T 2016



Fuente: EGSE

La reducción de inversión de las empresas, en lugar de su aumento, es un dato común a todas las regiones, pero el desfase fue menor en EE. UU. y Europa occidental.

Un escaso 16% de las empresas expresaron intenciones de incrementar la inversión en proyectos de capital, frente al 41% que hablaba de reducirlas. La reducción de inversión de las empresas, en lugar de su aumento, es un dato común a todas las regiones, pero el desfase fue menor en EE. UU. y Europa occidental.

También fue notable la diferencia entre las intenciones de inversión de las PYMES, un 38% de las cuales afirmó que va a recortar la inversión, frente al 43% de las empresas de mayor tamaño. Las grandes empresas suelen depender más de la demanda extranjera que las PYMES, por lo que probablemente se hayan visto más afectadas por el descenso del comercio global.

EL AUMENTO DE LOS PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS REDUCE LA PRESIÓN

El descenso de los ingresos seguía siendo la principal preocupación de las empresas en el 2T, aunque el número de ellas que lo señalaba como problema fue algo menor que en el 1T: del 48% al 45%. Probablemente, el aumento de los precios de las materias primas ha reducido la inquietud de algunas empresas del sector de recursos. De modo similar, los precios más altos de las materias primas han contribuido a estabilizar las divisas de países dependientes de las exportaciones de materias primas, lo que se ha reflejado en un descenso del número de empresas que hablan de efectos negativos de los movimientos de las divisas.

La inquietud sobre el aumento de los costes es mayor en regiones donde los salarios siguen subiendo a un ritmo rápido, especialmente en el sur de Asia y en África.

La otra cara de la moneda, no obstante, es que aumentó el número de empresas que señalaba el aumento de los costes como un problema. La inquietud sobre el aumento de los costes es mayor en regiones donde los salarios siguen subiendo a un ritmo rápido, especialmente en el sur de Asia y en África. Además, los descensos anteriores del tipo de cambio de numerosas divisas frente al USD también han elevado los costes, volviendo más caras las importaciones y haciendo aumentar el valor en moneda local de la deuda denominada en dólares estadounidenses.

Aunque un 39% de las empresas afirmaba que el incremento de los costes fue un problema en el 2T, un 49% señaló que apreciaban oportunidades en la reducción de costes. Algo que no sorprende, después de todo, dado que la reciente

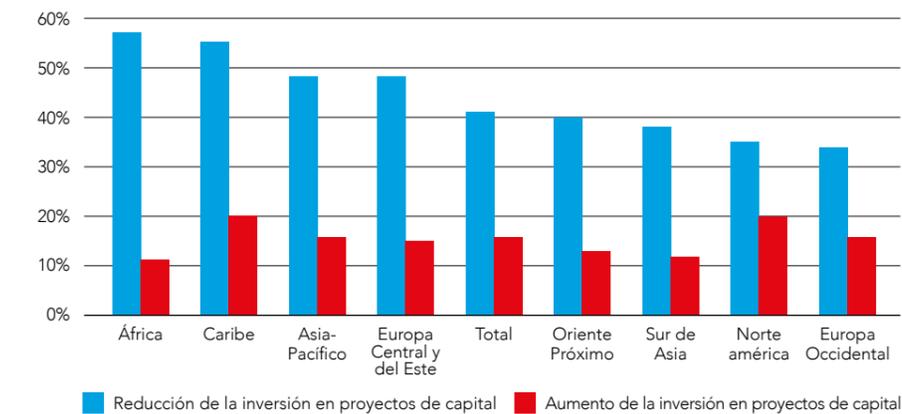
recuperación de los precios de las materias primas sigue dejando dichos precios muy por debajo de sus máximos de hace un par de años, y el entorno de inflación global permanece muy débil.

Las nuevas tecnologías que reducen la necesidad de mano de obra en algunos sectores, sobre todo el manufacturero, también han creado oportunidades en la reducción de costes. Las empresas también han adoptado un enfoque más amplio sobre la innovación en los últimos meses. Un 37% de ellas afirma apreciar una oportunidad de obtener beneficios al centrarse en la innovación. Nada menos que un 36% de las compañías hablaba de la posibilidad de explorar nuevos mercados, algo que, dada la ralentización generalizada de las economías emergentes en los últimos años, puede ser reflejo del estancamiento de los mercados tradicionales más que de una demanda muy activa procedente de nuevas áreas.

43%

de las grandes empresas afirmó que iba a reducir la inversión

Gráfico 3: Reticencia global a invertir

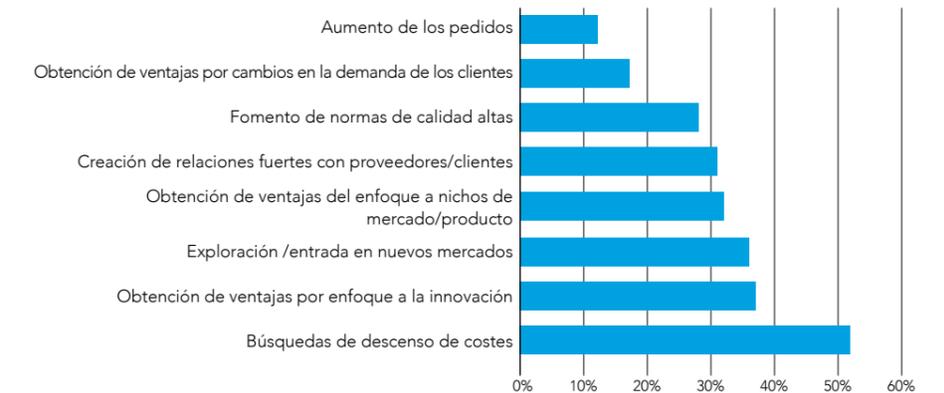


Fuente: EGSE

49%

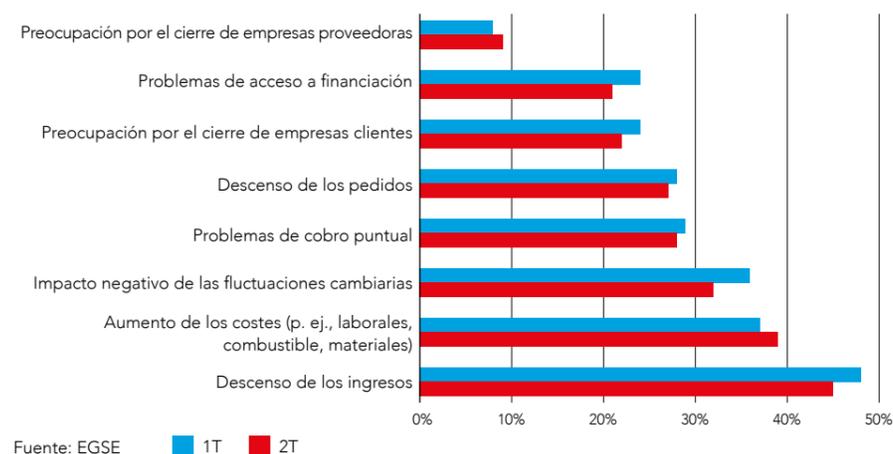
de las empresas dijo que veían una oportunidad de plantearse reducciones de costes

Gráfico 5: Principales oportunidades ofrecidas por los cambios económicos recientes, 2T 2016



Fuente: EGSE

Gráfico 4: Principales efectos negativos de los cambios económicos mundiales, 2T 2016



Fuente: EGSE

Nuestro sondeo muestra un fuerte descenso del número de empresas de economías no pertenecientes a la OCDE que informan sobre efectos negativos de los movimientos de las divisidas.

DISMINUYE LA SENSACIÓN DE CRISIS EN EL MUNDO EMERGENTE

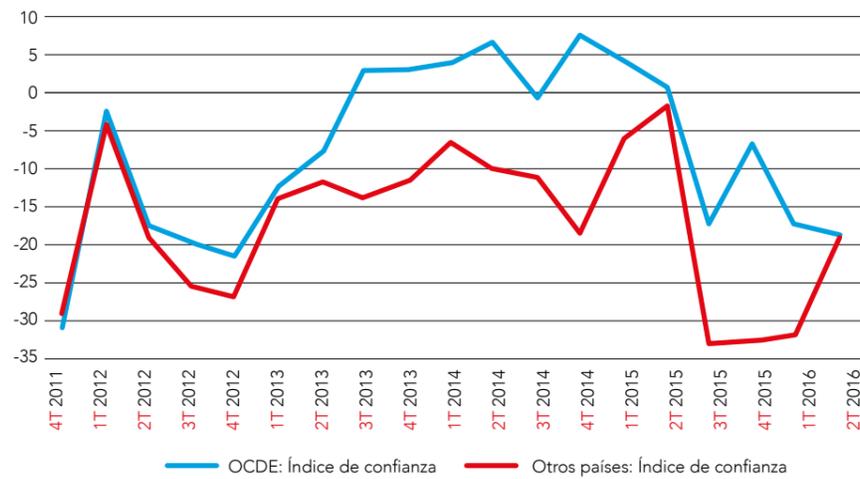
La mejora de la confianza empresarial global en el 2T se debió a economías de países no pertenecientes a la OCDE. La inquietud sobre un desplome a corto plazo del crecimiento de China ha remitido, y el consiguiente aumento de los precios de las materias primas ha reducido algo de la presión de las economías productoras.

Nuestro sondeo muestra un fuerte descenso del número de empresas de economías no pertenecientes a la OCDE que informan sobre efectos negativos de los movimientos de las divisidas.

Las expectativas de gasto público también mejoraron, sobre todo en regiones como África y Oriente Próximo, cuyos gobiernos dependen de los ingresos de las materias primas.

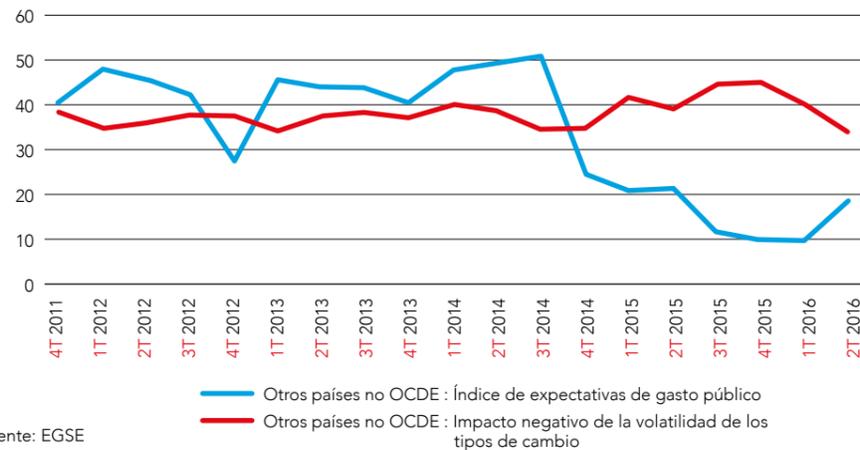
En cambio, la confianza empresarial de economías de la OCDE volvió a descender en el 2T, y el referéndum británico sobre la salida de la UE fue uno de los motivos principales. La confianza empresarial británica en el 2T fue la más baja en más de cuatro años, y la incertidumbre parece haber pesado también en el resto de Europa occidental.

Gráfico 6: El temor remite en las economías emergentes



Fuente: EGSE

Gráfico 7: Aumentan las expectativas de gasto público y ceden las presiones de los tipos de cambio.



Fuente: EGSE

2: Análisis temático

El 23 de junio, el Reino Unido votó a favor de abandonar la UE. El resultado del referéndum fue inesperado y los mercados reaccionaron negativamente: la libra esterlina marcó mínimos de 31 años frente al dólar estadounidense y el FTSE 250 – (Financial Times Stock Exchange) sufrió su mayor caída desde 1987. Los mercados globales también se vieron afectados.

ASUMIR EL BREXIT

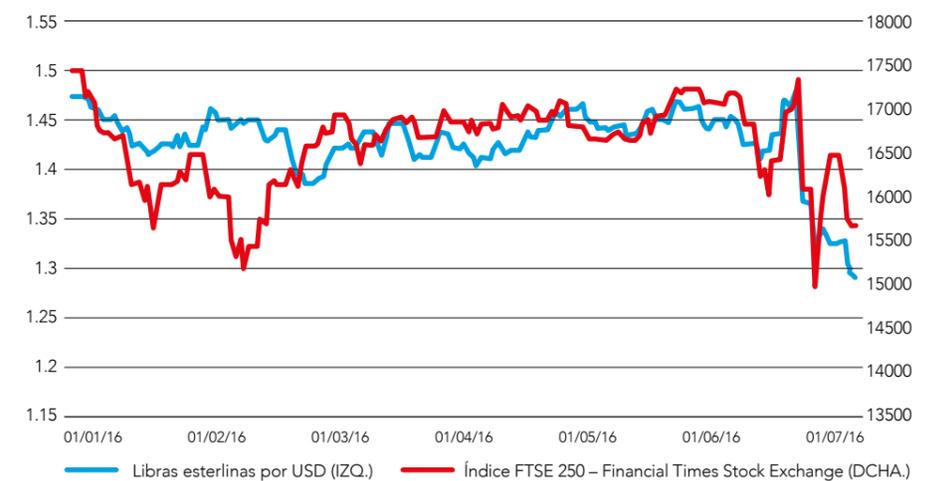
El 23 de junio, el Reino Unido votó a favor de abandonar la UE. El resultado del referéndum fue inesperado y los mercados reaccionaron negativamente: la libra esterlina marcó mínimos de 31 años frente al dólar estadounidense y el FTSE 250 – (Financial Times Stock Exchange) sufrió su mayor caída desde 1987. Los mercados globales también se vieron afectados.

La mayoría de las organizaciones internacionales y de los economistas prevén que el Brexit perjudicará a la economía británica (al menos a corto plazo), pero el rango de estimaciones sobre el posible descenso del PIB es amplio. La dificultad reside en que la evaluación del impacto general depende, en parte, de la larga lista de efectos negativos y positivos potenciales. La salida del Reino Unido de la UE aumentará, con toda probabilidad, los aranceles entre el Reino Unido y la UE, lo que perjudicará a las exportaciones británicas y elevará los precios de las importaciones. Y ya antes de que suban los impuestos aduaneros, el descenso de la libra esterlina hará aumentar la inflación, y la caída de de la bolsa británica pesará sobre la confianza.

La tarea de deducir el impacto se ve aún más entorpecida por la incertidumbre sobre la forma en que se desarrollará el Brexit. Theresa May sustituye a David Cameron como primera ministra británica y tendrá que decidir cuándo invoca el Artículo 50, la cláusula que dará inicio a las negociaciones de salida de la UE. Incluso entonces, las normas de la UE prevén dos años de negociación antes de concluirse la salida. El plazo y las condiciones en las que saldrá el Reino Unido serán importantes. El FMI, por ejemplo, contempla dos escenarios: uno en el que el compromiso se acordaría rápidamente, y otro de negociaciones prolongadas. En el primer escenario, el FMI prevé un crecimiento británico del 1,4% en 2017, no muy inferior alas previsiones anteriores. En el segundo, la expectativa sería de recesión.

“Uno de los beneficios del Brexit ha sido la reducción del valor de la libra, que es demasiado alto en muchos aspectos dado que el déficit por cuenta corriente británico superaba el 5% de su PIB el año pasado. Queda por ver si la ventaja de una divisa más barata y competitiva compensa el factor negativo de la ansiedad y la incertidumbre de los inversores”, explica Andrew Kenningham, de Capital Economics. “En cualquiera de los casos, el déficit por cuenta corriente actual debería descender en uno o dos años, lo que constituiría en sí mismo un elemento positivo”.

Gráfico 8: El Brexit daña a los mercados del Reino Unido



Fuente: EGSE

Parece poco probable que la clarificación de las consecuencias del Brexit vaya a aumentar demasiado en los próximos meses, y, en ese contexto, no sorprendería asistir a un descenso adicional de la confianza empresarial británica en el 3T.

Parece poco probable que la clarificación de las consecuencias del Brexit vaya a aumentar demasiado en los próximos meses, y, en ese contexto, no sorprendería asistir a un descenso adicional de la confianza empresarial británica en el 3T. Las empresas del resto de Europa estarán muy atentas.

“Habrá cierto respaldo de la política en un intento de amortiguar el golpe, pero es evidente que la economía británica va a desacelerarse”, añade Andrew Kenningham. “El impacto económico en el resto de Europa debería ser bastante reducido. La media de las exportaciones de otros países europeos al Reino Unido es de solo un 3% del PIB. Aun en caso de descender considerablemente, como un 5%, la caída solo representaría una fracción muy pequeña, del 1%, del PIB de la Unión Europea.

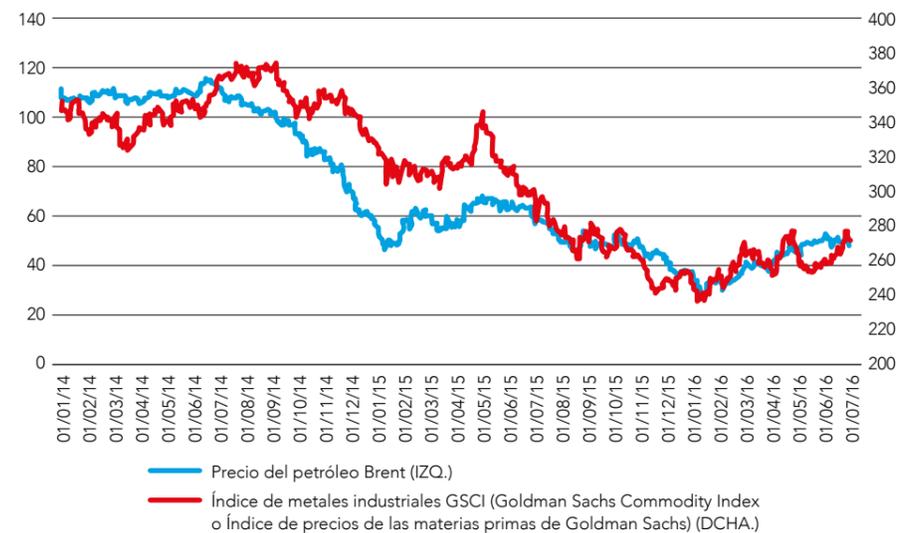
“A más largo plazo”, añade, “nuestra postura es neutral en cuanto al impacto para la economía británica. No estamos tan seguros de que vaya a ser necesariamente negativo, ya que creemos que existe una posibilidad muy alta de que el resultado del Brexit sea un acuerdo que permita conservar buena parte de las ventajas del mercado único; algún tipo de ‘Brexit light’.”

¿YA HA PASADO LO PEOR PARA LOS EXPORTADORES DE MATERIAS PRIMAS?

Aunque el Brexit desencadenó una oleada de ventas a final de junio y principios de julio, los precios de las materias primas, en general, están en vías de recuperación desde principios de año, liderados por un repunte de los precios del petróleo. El retroceso de las expectativas de subidas de tipos en EE. UU. ha contribuido, sobre todo al presionar al USD a la baja. Sin embargo, la subida del petróleo ha reflejado un creciente consenso sobre el reequilibrio, este año, de la oferta y la demanda, al empezar a notarse los recortes de la oferta, sobre todo de pizarra (esquisto) estadounidense obtenido por fracking. Los peores temores sobre la demanda también han cedido por los indicios de mayor estabilidad de la economía china.

“Ha habido interrupciones temporales que han contribuido a las subidas de los precios del petróleo”, señala Andrew Kenningham. “Nuestra perspectiva para el Brent es que podría bajar algo a medio plazo, pero probablemente reanuda la tendencia alcista. Prevemos un precio del Brent para final de año de en torno a 60 USD/barril. Los precios de los metales industriales, que son muy dependientes de China, también han pasado lo peor”.

Gráfico 9: Recuperación parcial



Fuente: EGSE

Las ventas debidas al Brexit demuestran cómo las conmociones pueden hacer bajar los precios aún más, y los tipos de interés estadounidenses acabarán por volver a subir.

La recuperación de los precios de las materias primas ha reducido la presión soportada por una serie de economías productoras. Sus divisas han mostrado mucha más estabilidad, lo que a su vez ha aliviado la inquietud sobre un aumento desmesurado de la deuda en moneda extranjera. La estabilidad de la divisa también supone que la inflación se enfríe en economías como Rusia y Brasil, donde el desplome de los tipos de cambio de sus divisas a finales de 2014 hizo subir con fuerza los precios de las importaciones. Los bancos centrales también tendrán menos necesidad de mantener altos los tipos de interés para sostener sus divisas y contener la inflación. Por último, en la mayoría de las economías productoras de materias primas ya ha tocado fondo el fuerte descenso de la inversión en recursos motivado por el desplome de los precios.

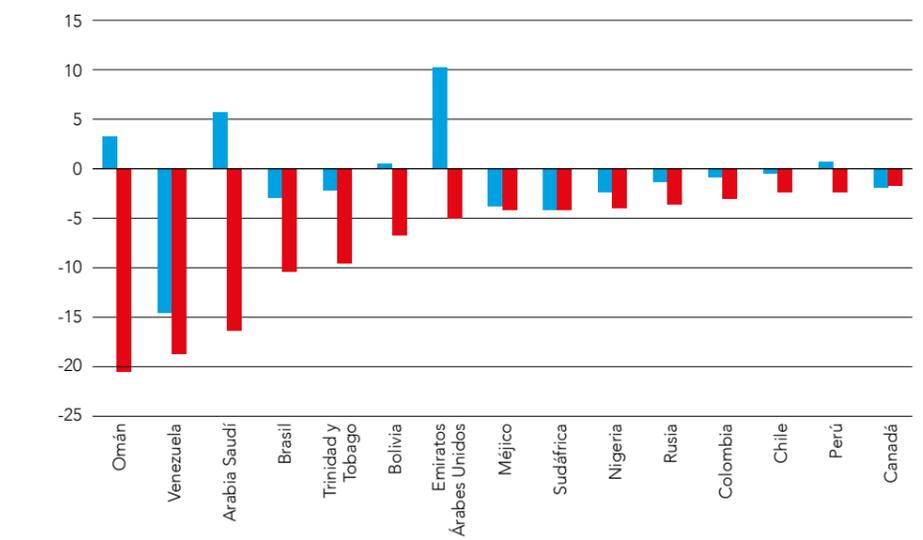
Pero, si es cierto que lo peor parece haber pasado, aún hay motivos para la cautela respecto a la perspectiva de las economías dependientes de las materias primas. El primero de ellos es que, incluso después de la recuperación reciente, los precios más bajos de las materias primas han creado grandes agujeros en las finanzas de muchos gobiernos. Brasil, por ejemplo, tenía un déficit equivalente al 10,3% del PIB en 2015, según estimaciones del FMI, y se enfrenta a varios años de consolidación

fiscal. Los gobiernos de Oriente Próximo contaban con reservas presupuestarias suficientes para compensar inicialmente los efectos económicos negativos para sus economías, pero acaban de empezar un periodo de mayor austeridad.

El segundo, que los altos precios de las materias primas durante los años del boom contribuyeron a enmascarar los problemas estructurales de una serie de economías. Esos puntos débiles se han vuelto evidentes tras el desplome de los precios. De hecho, el FMI calcula que probablemente en torno a una tercera parte de la desaceleración de los mercados emergentes productores de materias primas será permanente.

Por último, no hay garantías de que los precios no vayan a volver a bajar. Las ventas debidas al Brexit demuestran cómo las conmociones pueden hacer bajar los precios, y los tipos de interés estadounidenses acabarán por volver a subir. Un riesgo menos probable es que la economía china retroceda bruscamente; – hay que considerar que representa al menos la mitad de la demanda global de casi todos los metales preciosos, y más del 10% de la demanda de petróleo mundial.

Gráfico 10: Los déficits presupuestarios se han destapado



Fuente: FMI

■ 2013 ■ 2015

Datos económicos recientes apuntan a que el crecimiento ha resistido en el tiempo transcurrido de 2016, en lugar de experimentar la fuerte caída sobre la que habían advertido muchos analistas.

¿ESTÁ CHINA FUERA DE PELIGRO?

En el 2T, los temores de que China pudiera estar a punto de vivir una gran devaluación de su divisa y un desplome del crecimiento económico siguieron reduciéndose. El mercado de renta variable se ha calmado tras la caída inducida por el pánico el año pasado, y el descenso del renminbi frente al dólar estadounidense ha remitido.

Datos económicos recientes apuntan a que el crecimiento ha resistido en el tiempo transcurrido de 2016, en lugar de experimentar la fuerte caída sobre la que habían advertido muchos analistas. Por ejemplo, las importaciones sufrieron en mayo su menor contracción desde 2014, y hay señales de que la disminución de la actividad de construcción ha tocado fondo tras aumentar las ventas de viviendas. La impresión general es que la combinación de estímulo fiscal y monetario ha ejercido un efecto estabilizador, y el EGSE mostró un fuerte incremento de la confianza empresarial dentro de China.

Pero, si es cierto que las perspectivas a corto plazo son más tranquilizadoras, aún existen interrogantes sobre el modo en que el país superará los desequilibrios de su economía. Sigue siendo muy dependiente de la inversión, y las últimas medidas de política dirigidas a apuntalar el crecimiento han añadido inquietud sobre un crecimiento excesivo del crédito. Según el FMI, el ratio crédito-PIB de China es de en torno al 225%. La deuda estatal y de los

hogares no es especialmente alta según estándares internacionales, pero el crédito del sector privado equivale a un 145% del PIB, un nivel que el FMI califica de "elevado se mire como se mire".

El grueso de esos préstamos se ha dirigido a empresas de propiedad estatal, muchas de las cuales, según el FMI, no están siendo suficientemente rentables. Si siguen consumiendo crédito a expensas de empresas privadas más productivas, el crecimiento a largo plazo se resentirá. También existe el riesgo de un aumento de los préstamos impagados si se permite la quiebra de empresas de propiedad estatal en dificultades. El FMI sitúa el coste de cubrir las pérdidas del sector bancario para el gobierno en caso de aumento de los impagos en torno a un 7% del PIB. Las finanzas públicas son lo bastante seguras como para afrontar un rescate de ese tamaño; sin embargo, la reciente subida del nivel de confianza empresarial en China se verá puesta a prueba si esos problemas empiezan a aparecer.

"Las autoridades iniciaron el año apoyando el crecimiento, pero el crédito está echando más leña al fuego. No ha logrado el reequilibrio, desde luego no en cuanto al crecimiento del empleo", señala Chris Williamson, de Markit. "El sector servicios está generando más empleo, pero no el suficiente para compensar la pérdida de puestos de trabajo de las fábricas, cuya capacidad se está recortando".

Gráfico 11: Una bolsa más estable



Fuente: EGSE

El crecimiento más alto de la productividad global exigirá una nueva ola de reformas y medidas de aumento de la inversión, que ha sido baja en general en los últimos 10 años.

EL PROBLEMA GLOBAL DE LA PRODUCTIVIDAD

En los últimos 5 años, el crecimiento de la productividad laboral mundial ha sido de una media del 1,6% anual según el Conference Board de EE. UU. La cifra es menor que la media del 2,4% de los 10 años que precedieron a la crisis financiera global. La ralentización se ha producido pese a los continuos avances tecnológicos, que han cambiado nuestra forma de hacer negocios. Los más recientes se han observado en áreas como la robótica, la digitalización, la inteligencia artificial y la biotecnología, cada vez más empleadas por las empresas.

Una de las explicaciones sobre por qué un progreso tecnológico aparentemente rápido no se está traduciendo en ganancias de productividad en general es que los avances han aportado ventajas a una gama demasiado reducida de sectores intensivos en tecnología, como los de tecnología de la información y comunicaciones (TIC) y medios de comunicación, que en conjunto suelen representar menos de un 10% del PIB, incluso en economías avanzadas. Los sectores de servicios, como la distribución, los servicios públicos y la salud, suelen ser mucho más grandes y sus ganancias de productividad han sido mucho menores.

En el mundo emergente, la ralentización del crecimiento de la productividad puede achacarse a varios motivos. Uno, que en las grandes economías emergentes que funcionan mejor, sobre todo China, se está llegando a una fase en la que es más difícil conseguir aumentos de productividad. En las últimas décadas, China ha incorporado a millones de trabajadores rurales a las fábricas, con el consiguiente rápido aumento de su productividad. Ese desplazamiento de mano de obra desde el ámbito agrícola está alcanzando su límite natural. La economía ya se está moviendo desde la dependencia

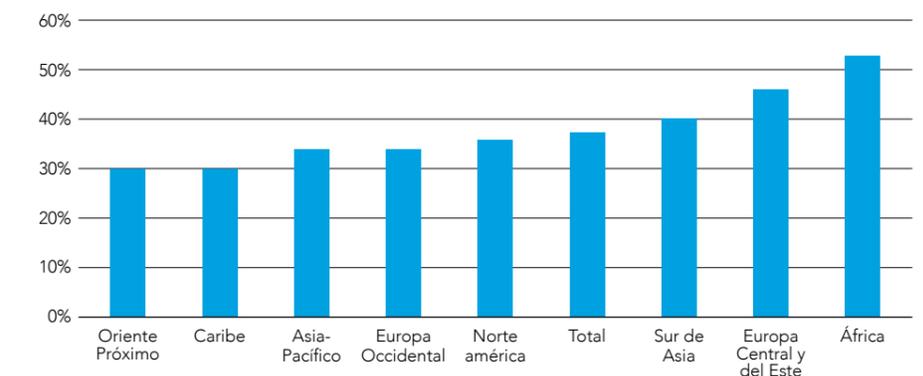
de la fabricación hacia los servicios, pero esa transición no generará nada parecido al impulso de productividad creado por la industrialización.

Al mismo tiempo, la fabricación en China está ya más cerca del nivel de vanguardia mundial de lo que estaba antes. El potencial de crecimiento para ponerse "al día" mediante la adopción de las tecnologías y prácticas de economías más avanzadas se ha reducido. Y lo mismo ocurre en buena parte del este de Asia. Sin duda, otros países podrían tomar el relevo, pero son pocos los que tienen una escala comparable y muchos no están consiguiendo introducir las políticas adecuadas.

Esto nos lleva al segundo motivo de la ralentización del crecimiento de la productividad en los mercados emergentes: el estancamiento de las reformas. Desde la década de 1990 hasta la crisis financiera global de 2008, el mundo emergente vivió una gran oleada de reformas positivas, basadas en los mercados y la liberalización del comercio, que fueron los grandes temas en Europa del Este, China y la India. Los cambios fueron menos drásticos en Latinoamérica, pero también aquí hubo derrocamiento de dictaduras militares y un saludable movimiento reformista. Sin embargo, el impulso de reforma se ha perdido desde la crisis financiera global, y el resultado ha sido un menor crecimiento de la productividad.

El crecimiento más alto de la productividad global exigirá una nueva ola de reformas y medidas de aumento de la inversión, que ha sido baja en general en los últimos 10 años. No obstante, eso no significa que no haya oportunidades para que empresas individuales aprovechen al máximo las últimas innovaciones. El sondeo apunta a que muchas empresas están haciendo eso exactamente; un 40% de ellas afirma ver una oportunidad en el enfoque a la innovación.

Gráfico 12: Oportunidad de obtener ventajas de un mayor enfoque a la innovación



Fuente: EGSE

Incluso antes del referéndum del Brexit, las condiciones económicas eran poco dinámicas. Los últimos sondeos de PMI – Purchasing Managers Index (Índice de los Gestores de Compras) sugieren una desaceleración del crecimiento del PIB de la zona euro en el segundo trimestre, mientras que el empuje que la debilidad del euro y los bajos precios del petróleo imprimieron a la región está empezando a desvanecerse.

EUROPA OCCIDENTAL: NERVIOS POR EL BREXIT

En el 2T, la confianza en Europa Occidental cayó hasta su mínimo de tres años y medio. La posibilidad de que el Reino Unido votara a favor de abandonar la UE pesó claramente en el comportamiento antes del referéndum del 23 de junio.

Incluso antes del referéndum del Brexit, las condiciones económicas eran poco dinámicas. Los últimos sondeos de PMI sugieren una desaceleración del crecimiento del PIB de la zona euro en el segundo trimestre, mientras que el empuje que la debilidad del euro y los bajos precios del petróleo imprimieron a la región está empezando a desvanecerse.

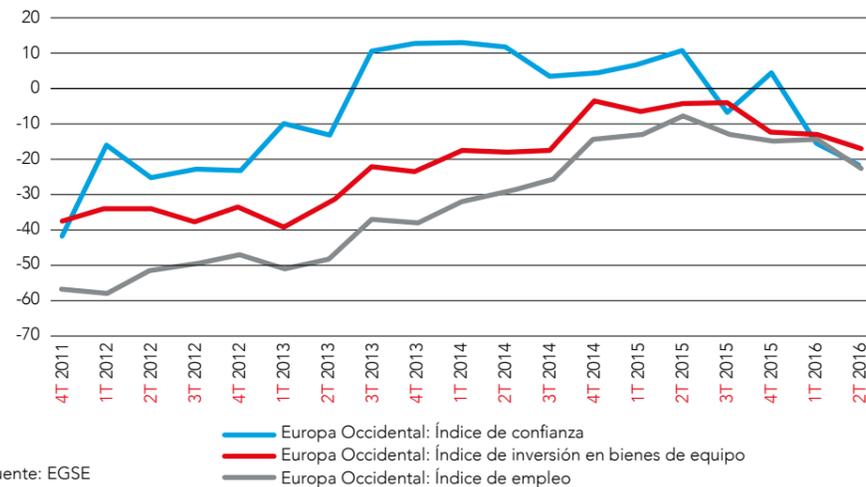
“Incluso dejando a un lado el Brexit, no somos demasiado optimistas sobre Europa”, comenta Andrew Kenningham. “La economía crecerá a un ritmo de solo algo más del 1% este año. La zona euro tiene algunos grandes problemas estructurales que están limitando sus perspectivas de crecimiento a largo plazo”.

Dado todo lo anterior, quizá no sorprenda que, según el EGSE, las empresas se hayan vuelto más reacias a la inversión y la contratación. No obstante, el pesimismo tiene que colocarse en su contexto. La zona euro se ha alejado del borde de la crisis en los últimos años y la mayoría de los analistas esperan que su economía crezca en 2016. La severidad de los programas de austeridad de los gobiernos ha remitido y el Banco Central Europeo también está respaldando el crecimiento de una forma más activa.

El 34% de las empresas que dijeron tener previstos recortes de inversión en el 2T aún era un porcentaje muy inferior a la media global del 41%, y el 47% que habló de congelar o reducir el empleo era menor que la media mundial del 51%.

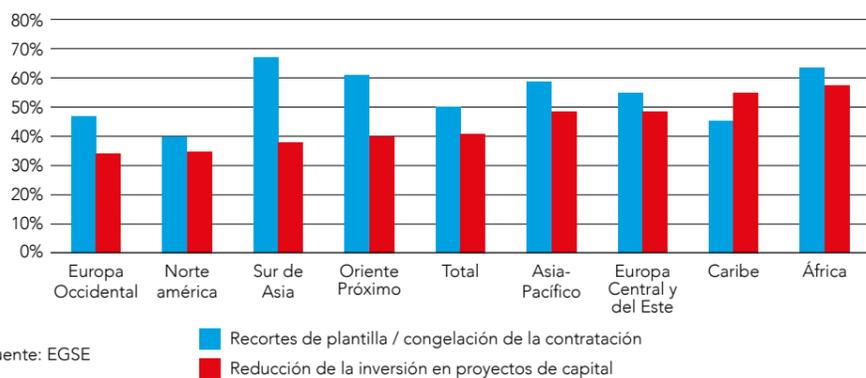
“La zona euro está creciendo a un ritmo constante aunque no espectacular”, dice Chris Williamson, de Markit. “Está recibiendo respaldo de estímulos sin precedentes del banco central. Hay que esperar que esto produzca una reducción del desempleo hasta niveles de un solo dígito, aunque el proceso es largo y lento”.

Gráfico 13: El Brexit ha vuelto a las empresas cautelosas



Fuente: EGSE

Gráfico 14: Aún no hay pánico



Fuente: EGSE

La decisión favorable al Brexit solo supone un incremento de la incertidumbre sobre las perspectivas económicas y las condiciones de las relaciones comerciales futuras con la UE.

EL REINO UNIDO E IRLANDA, EN EL PUNTO DE MIRA

El EGSE apunta a que las empresas británicas son más pesimistas sobre sus perspectivas en este momento que en ningún otro desde el 4T 2011. El crecimiento del PIB se ha desacelerado hasta el 0,4% intertrimestral en el 1T respecto al 0,7% del trimestre anterior, pero los temores a que los votantes optaran por salir de la UE el 23 de junio fue la principal causa de la debilidad del comportamiento.

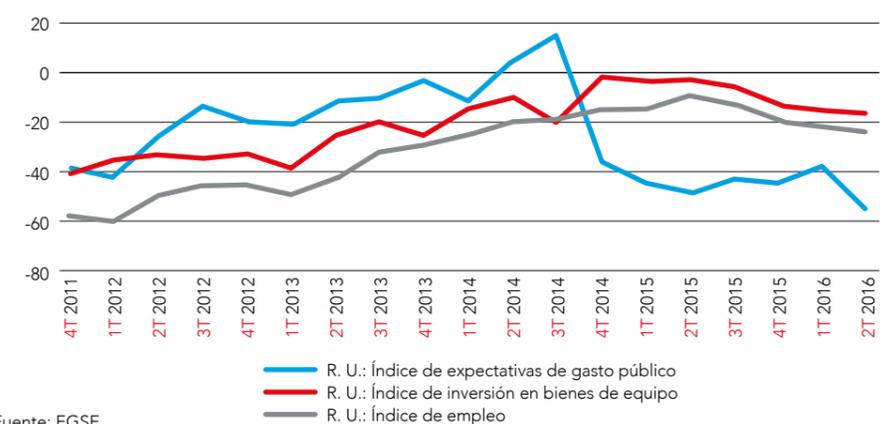
Las empresas se mostraron más reacias a invertir y contratar antes del referéndum, y la advertencia del Ministro de Economía, George Osborne, de que una decisión favorable al Brexit acarrearía un nuevo presupuesto más austero afectó a las expectativas empresariales sobre gasto público. La decisión favorable al Brexit solo supone un incremento de la incertidumbre sobre las perspectivas económicas y las condiciones de las relaciones comerciales futuras con la UE.

“Creo que hay una fuerte posibilidad de contracción en el tercer trimestre y, en función de las respuestas de la política y todos los demás factores, como liderazgo y negociaciones con la UE, una fuerte posibilidad de que, por desgracia, esa contracción se prolongue al cuarto trimestre”, comenta Chris Williamson, de Markit.

En Irlanda se ha observado un brusco descenso de la confianza empresarial en los dos últimos trimestres, aunque la economía sigue creciendo a un ritmo vertiginoso. Los vínculos comerciales de Irlanda con el Reino Unido son más fuertes que los de ninguna otra economía de la zona euro. Las exportaciones de mercancías al Reino Unido representan un 18% de su PIB, lo que significa que cualquier posible bache británico se dejará sentir significativamente.

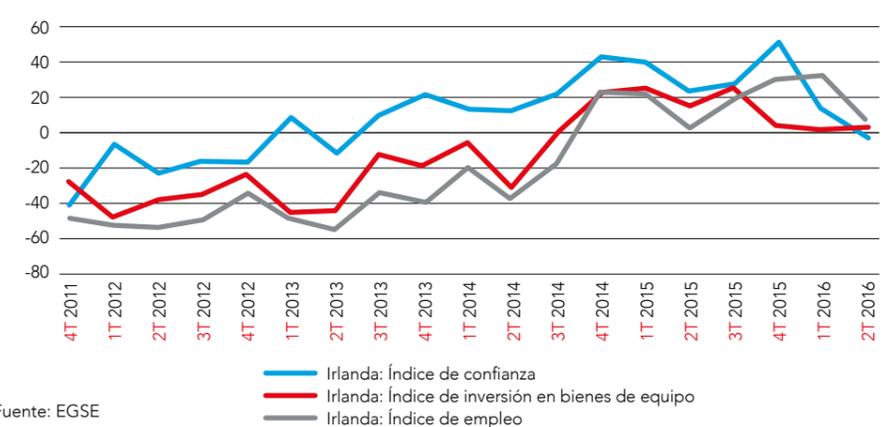
Aun así, Irlanda puede obtener ventajas potenciales de un posible Brexit. La elevación de los aranceles entre las economías del Reino Unido y la UE hace que los productos irlandeses sean más competitivos.

Gráfico 15: La incertidumbre del Brexit pesa en las intenciones de inversión y empleo



Fuente: EGSE

Gráfico 16: Miradas nerviosas hacia el otro lado del mar de Irlanda



Fuente: EGSE

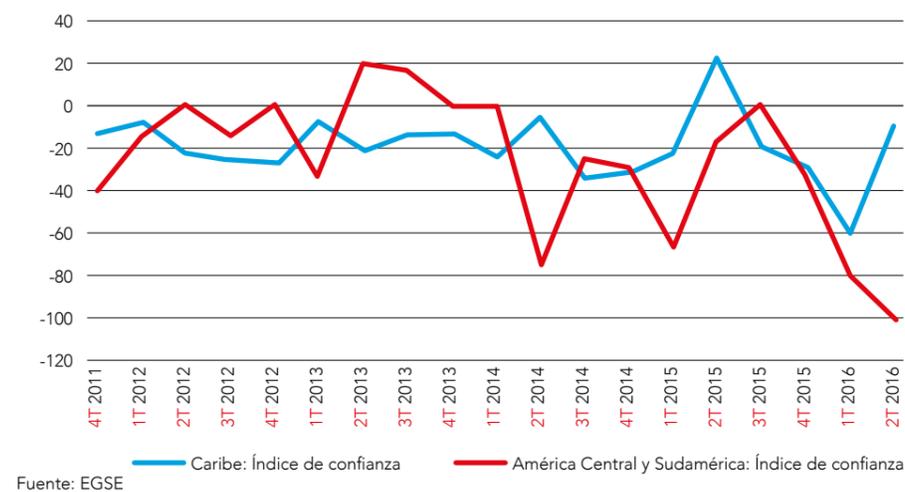
La confianza empresarial repuntó en el Caribe en el 2T.

CARIBE Y SUDAMÉRICA: NUEVO REPUNTE DEL CARIBE

La confianza empresarial repuntó en el Caribe en el 2T. En parte, la causa fue que algunas economías del Caribe, sobre todo Trinidad y Tobago, tienen una fuerte dependencia de las materias primas para su actividad exportadora y los ingresos públicos. Sin embargo, la buena salud de la economía estadounidense también ayudará a la región al provocar un repunte del turismo y la demanda de servicios financieros en las economías caribeñas menos dependientes de los precios de las materias primas, como Barbados, Jamaica y las Islas Caimán.

Aunque el índice de confianza empresarial de América Central y Sudamérica descendió en el 2T, es posible que el pequeño tamaño del muestreo falsee los resultados. Igual que otras regiones dependientes de las materias primas, Sudamérica tiene que haber recibido respaldo de las subidas de precios del 2T. Si bien la crisis política de Brasil acabó con la suspensión de la presidenta Dilma Rousseff, que ahora está a la espera de un proceso de destitución, el presidente en funciones Michel Temer ha protagonizado un inicio razonable de sus funciones el 12 de mayo al poner el énfasis en la reforma económica y la consolidación fiscal.

Gráfico 17: La confianza se recupera en el Caribe



Conclusión

La mejora de la confianza empresarial en el segundo trimestre de 2016 se vio impulsada, en gran parte, por la disminución de los temores a una crisis inminente de la economía de China.

La mejora de la confianza empresarial en el segundo trimestre de 2016 se vio impulsada, en gran parte, por la disminución de los temores a una crisis inminente de la economía de China. Y, aunque podrían persistir algunas inquietudes sobre las perspectivas de ese país a largo plazo, la perspectiva a corto plazo es mucho mejor de lo que era al iniciarse el año.

En el segundo trimestre también han remitido las alusiones a una posible próxima recesión de la economía global. La mejora de los datos de China tuvo que ver con eso, pero también la economía estadounidense parece haber superado los datos mediocres del primer trimestre. El PMI de fabricación global de junio mostró un repunte coherente con un crecimiento mundial de en torno al 2,5% interanual.

Aun así, el entorno económico mundial sigue siendo frágil. El desplome de los tipos de interés globales ha dejado pocas opciones a los inversores de obtener rentabilidades relativamente seguras y constantes, y ha generado una búsqueda de rendimientos en activos de más riesgo. La consecuencia de todo ello es que los mercados globales se han puesto nerviosos.

A esto se suma el escaso margen de los bancos centrales para ofrecer más respaldo de política monetaria, al tiempo que la mayoría de los gobiernos se muestran reacios a plantear medidas de estímulo fiscal. Para concluir, las encuestas PMI, igual que nuestro EGSE, se realizaron antes de que el Reino Unido votara a favor de salir de la UE el 23 de junio. El riesgo de Brexit pesó, sin duda, en la confianza empresarial del país antes del referéndum. Ahora que la decisión se ha tomado, la incertidumbre sobre la perspectiva del Reino Unido, y de la economía global, se ha incrementado. Los mercados han respondido negativamente: las bolsas, desde la británica hasta la estadounidense y las de países emergentes, han sufrido pérdidas.

Dada esta nueva amenaza para las perspectivas globales, no sería sorprendente que la confianza empresarial volviera a bajar en el 3T. Y la probabilidad de que los detalles de la salida de la UE del Reino Unido tarden años en concretarse supone que el Brexit podría afectar al comportamiento global aún durante bastante tiempo.

Apéndice 1: Economías cubiertas por las respuestas del cuestionario del segundo trimestre

Norte América	Oriente Próximo	Asia-Pacífico	Europa Central y del Este	Sur de Asia	Europa Occidental	África	Caribe	América Central y del Sur
Canada	Bahrain	Australia	Bulgaria	Afghanistan	Cyprus	Cameroon	Barbados	Belize
Mexico	Egypt	China, People's Rep of	Czech Republic	Bangladesh	Finland	Ethiopia	Bermuda	Brazil
USA	Iraq	Hong Kong SAR	Hungary	India	Germany	Ghana	Grenada	Columbia
	Israel	Indonesia	Moldova	Kazakhstan	Greece	Ivory Coast	Guyana	Costa Rica
	Jordan	Japan	Poland	Maldives	Ireland, Republic of	Kenya	Jamaica	
	Kuwait	Korea, Republic of	Romania	Nepal	Italy	Liberia	Puerto Rico	
	Lebanon	Malaysia	Russia	Pakistan	Luxembourg	Malawi	St Vincent	
	Oman	New Zealand	Slovakia		Malta	Mauritius	Trinidad & Tobago	
	Palestine	Philippines	Ukraine		Netherlands	Namibia		
	Qatar	Singapore			Spain	Nigeria		
	Saudi Arabia	Vietnam			Switzerland	Sierra Leone		
	United Arab Emirates				Turkey	South África		
					UK	Sudan		
						Tanzania		
						Uganda		
						Zambia		
						Zimbabwe		

ACCA, IMA y la economía global

Para más información visite:

www.accaglobal.com

www.imanet.org

La situación económica global sigue dominando la vida económica y política. Las noticias y los debates sobre temas económicos son casi siempre el centro de la atención de los medios. Mientras que algunas economías vuelven a crecer, estamos lejos de tener claro en qué grado este crecimiento es sostenible o cuánto tiempo pasará antes que la normalidad vuelva a la economía.

ACCA e IMA han sido portavoces destacados de lo que la profesión contable puede hacer para ayudar a la economía global a dar un giro. Ambos organismos han hecho publicaciones sobre una gran cantidad de temas, desde la regulación de los mercados financieros hasta la prevención del fraude y del blanqueo de capitales, pasando por el valor razonable o el papel de las normas internacionales de contabilidad y la gestión del talento y el desarrollo de una cultura de ética en los negocios.

ACCA e IMA tienen como objetivo demostrar cómo una profesión contable internacional eficaz contribuye al desarrollo económico sostenible, defender el papel de los profesionales de la contabilidad como agentes de valor en los negocios y apoyar a sus miembros en momentos difíciles. Ambos organismos profesionales creen que los profesionales de la contabilidad añaden un valor considerable a los negocios y nunca antes como en el actual entorno económico. Los profesionales de la contabilidad son especialmente decisivos al apoyar el sector de las PYME. Las PYME representan más del 50% de la producción del sector privado mundial y aproximadamente dos tercios del empleo. Tanto ACCA como IMA centran buena parte de sus esfuerzos de investigación y promoción en articular los beneficios de una gestión financiera sólida y de una información financiera fiable para las PYME.

¿HACIA DÓNDE NOS DIRIGIMOS?

Los países de todo el mundo siguen considerando las estrategias para promover la estabilidad y estimular el crecimiento, la interconexión de las economías nacionales, y se encuentran bajo escrutinio los procedimientos de gestión y regulación de las mismas. El desarrollo de la profesión contable mundial se ha beneficiado del desarrollo de la economía global y a su vez ha contribuido al mismo en gran medida. El destino de ambos está ligado. ACCA e IMA seguirán, en consecuencia, considerando los retos futuros de la economía global y se centrarán en preparar a los profesionales de la contabilidad para un futuro incierto.

CONTACTOS

Para más información sobre la encuesta global de situación económica y la serie de informes trimestrales diríjase a:

Faye Chua
Head of Business Insights, ACCA
+44 (0)20 7059 5975
faye.chua@accaglobal.com

Dr Raef Lawson
Vice President of Research and Policy
Institute of Management Accountants
+ 1 (0) 201 474 1532
rlawson@imanet.org

EA-GECS30

ACCA The Adelphi 1/11 John Adam Street London WC2N 6AU United Kingdom / +44 (0)20 7059 5000 / www.accaglobal.com

IMA 10 Paragon Drive Suite 1 Montvale NJ 07645-1760 USA / +1 (201) 573-9000 / www.imanet.org