



The Association of  
Accountants and  
Financial Professionals  
in Business

Think Ahead



Informe sobre la encuesta  
global de situación  
económica 4º trimestre  
de 2015



## ACERCA DE LA ACCA

---

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

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. Aspiramos a desarrollar capacidades en la profesión y a promoverla adopción de normas internacionales congruentes. 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 asegurando que nuestras cualificaciones y las vías para su obtención cumplen las diferentes necesidades de los profesionales en prácticas y sus empleadores.

Damos apoyo a 170.000 miembros y a 436.000 estudiantes de 180 países, a quienes ayudamos a desarrollar una carrera profesional exitosa 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 8.500 "empleadores aprobados" en todo el mundo, quienes proporcionan unos altos estándares de formación y desarrollo a los empleados.

[www.accaglobal.com](http://www.accaglobal.com)

## ACERCA DE IMA®

---

IMA® (Institute of Management Accountants) 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 desarrollo 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 comerciales más éticas. IMA tiene una red internacional de más de 75.000 miembros en 140 países y 300 secciones profesionales y estudiantiles.

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](http://www.imanet.org)



## Informe sobre la encuesta global de situación económica 4º trimestre de 2015

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 (EGSE) es la mayor encuesta periódica realizada a profesionales de la contabilidad de todo el mundo.

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.

El trabajo de campo del cuarto trimestre se llevó a cabo entre el 27 de noviembre y el 25 de diciembre y consiguió más de 2.500 respuestas de miembros de la ACCA y del IMA de todo el mundo, entre ellos más de

250 directores financieros. Cerca del 50% de las respuestas proceden de empresas pequeñas y medianas, mientras que la mayoría son de personas que trabajan para grandes firmas de más de 250 empleados..

La ACCA y el IMA quieren agradecer a todos aquellos miembros que han respondido a la encuesta. Son sus conocimientos de primera mano acerca de la suerte de las empresas, lo que hace de la EGSE un barómetro fiable acerca de la economía global. Queremos también agradecer, por su tiempo y pericia, a:

- Dr. Howard Archer, Economista Jefe para Europa y Reino Unido de Country Analysis and Forecasting Group, IHS Economics
- Andrew Kenningham, Capital Economics
- Dario Perkins, Economista Jefe para Europa, Lombard Street Research

## 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](http://www.icjce.es)

## La Encuesta Global de Situación Económica (EGCE) de 2015 muestra que las empresas siguen siendo pesimistas en sus expectativas.

- La Encuesta Global de Situación Económica (EGCE) de 2015 muestra que las empresas siguen siendo pesimistas en sus expectativas. Globalmente, el 44% de los encuestados respondieron que estaban menos confiados de lo que estaban hace tres meses, solo un poco menos que en el tercer trimestre cuando las empresas estaban en su punto más pesimista en cuatro años.
- En comparación con el trimestre anterior, las firmas indicaron menores oportunidades de inversión, mayor reticencia a la contratación de nuevos trabajadores, mayores dificultades en el acceso a la financiación junto con una caída de los ingresos.
- En consonancia con la desaceleración de la economía global, la disminución de los ingresos es ahora claramente la mayor preocupación de las empresas, con un 46% de respuestas que lo indican como un problema, por encima del 41% en la encuesta de tercer trimestre (T3).
- Las empresas se enfrentaron a numerosos riesgos a finales del año pasado. La principal de ellas fue la primera subida de los tipos de USA en casi 9 años, que fue prevista por los profesionales financieros encuestados y que llegó poco después de que la encuesta se completara. El nerviosismo por la salud de la economía china y una nueva caída del precio de las materias primas, también tuvieron efecto en ese estado de ánimo.
- La confianza se mantuvo especialmente débil en las economías que no integran la OCDE. La desaceleración en China ha acaparado la mayoría de titulares y está afectando a la confianza en el resto del mundo. Es también responsable de graves problemas en otras grandes economías emergentes, especialmente de aquellas que dependen de la exportación de materias primas, en especial Brasil y Rusia.
- Incluso los productores de petróleo que estaban relativamente bien preparados para una caída en los precios de la energía, como Arabia Saudí y los Emiratos Árabes Unidos, se enfrentan a un menor crecimiento porque los gobiernos de esos países dirigen su atención a solucionar sus finanzas.
- Las empresas de los países de la OCDE son más optimistas. Las economías más avanzadas son importadores netos de energía y se han beneficiado de la bajada del precio del petróleo. La economía de los EUA sigue desarrollándose relativamente bien, aun cuando la confianza empresarial fuera debilitada en el último trimestre por la fortaleza del dólar y la perspectiva de un alza en los tipos.
- La mejora más significativa de la confianza empresarial se dio en la zona Euro donde el riesgo de su desintegración a corto plazo ha quedado olvidado tras el último rescate de Grecia.

Las previsiones de las empresas en el último trimestre de 2015 seguían siendo sombrías a escala mundial.

## RESULTADOS MÁS DESTACADOS

Las previsiones de las empresas en el último trimestre de 2015 seguían siendo sombrías a escala mundial. A pesar de experimentar una ligera mejoría respecto al tercer trimestre, la confianza empresarial permanecía cerca de su nivel más bajo de los últimos tres años. De hecho, un 44% de los encuestados afirmaba tener unas perspectivas más pesimistas que en el trimestre anterior, en comparación con un exiguo 22% que se mostraba más optimista.

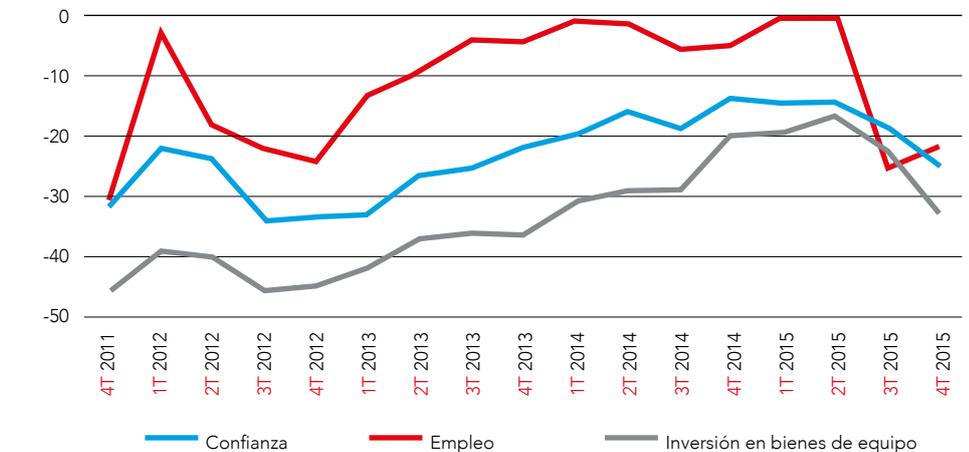
La preocupación por la economía china continúa ensombreciendo el panorama global. Además, en el cuarto trimestre siguieron deteriorándose las condiciones para los productores de materias primas, ya que los precios sufrieron otro descenso. La economía estadounidense parece mantener una solidez razonable, pero a las empresas les preocupan los efectos del endurecimiento monetario y los exportadores se esfuerzan por gestionar

lo mejor posible la situación de fortaleza del dólar.

Ante estas incertidumbres, las empresas han seguido recortando sus planes de inversión y empleo. El índice de inversiones en bienes de equipo se redujo por segundo trimestre consecutivo, ya que un 40% de las empresas reconoció que había recortado sus planes de inversión. Evidentemente, los productores de materias primas han sido los primeros en realizar recortes. El índice de inversiones en bienes de capital se sitúa actualmente en mínimos históricos en Oriente Próximo y África, y su nivel es muy reducido en casi todas las demás economías dependientes de las materias primas.

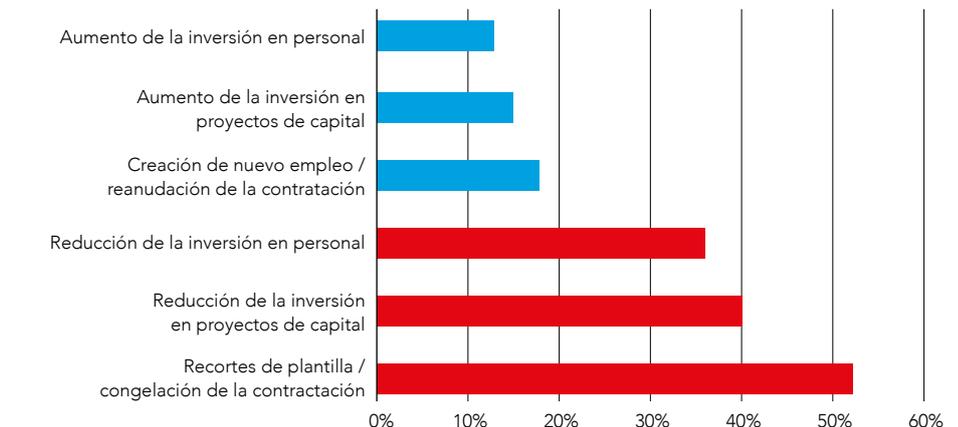
Las intenciones de contratación han sufrido un deterioro incluso más acusado que los planes de inversión. Más de la mitad de las empresas a escala mundial (52%) y un 61% en Oriente Próximo y África han congelado sus planes de contratación o han reducido sus plantillas.

gráfico 1: Las empresas siguen siendo pesimistas



Fuente: GECS

gráfico 2: Reacciones de las empresas a la economía mundial 4T 2015



Fuente: GECS

**El desplome de los precios de las materias primas ha perjudicado los ingresos de las empresas del sector de recursos, y el débil crecimiento mundial golpea a las compañías de casi todos los sectores.**

**LOS BENEFICIOS SE CONTRAEN**

El descenso de los ingresos es, claramente, la mayor preocupación para las empresas en este momento. Casi la mitad de los encuestados (46%) lo señalan como un problema frente al 41% del tercer trimestre. Los ingresos se han visto afectados en varios frentes. El desplome de los precios de las materias primas ha perjudicado los ingresos de las empresas del sector de recursos, y el débil crecimiento mundial golpea a las compañías de casi todos los sectores. Los exportadores viven momentos especialmente difíciles. El comercio mundial se incrementó en octubre solo un 1,4% trimestral respecto al mismo período del año anterior, lo que indica un ritmo de expansión mucho más lento que el del crecimiento mundial. En dólares estadounidenses, el comercio desciende a tasas de dos dígitos. La desaceleración del comercio mundial ha golpeado

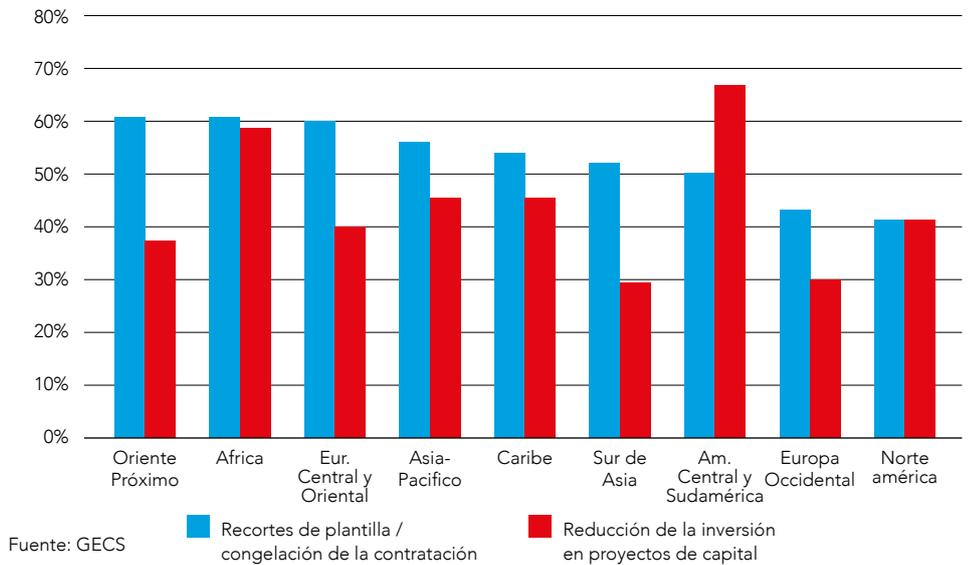
especialmente a las grandes empresas – que son más proclives a exportar que las PYME–, y un 49% de ellas declaró haber sufrido un descenso de los ingresos en el trimestre pasado. Su mayor exposición al deterioro del crecimiento mundial también podría contribuir a explicar por qué un 58% de las grandes empresas habían rebajado o congelado sus planes de contratación y un 44% habían reducido sus inversiones, frente a solo el 45% y el 36%, respectivamente, de las PYME.

Las empresas seguían citando el incremento de los costes como su segunda mayor preocupación. En términos globales, un 40% de las empresas señalaba el aumento de los costes como un problema. Esto podría extrañar dados los nuevos descensos de los precios de las materias primas; sin embargo, empresas de numerosas regiones, especialmente de Asia y África, siguen teniendo que hacer

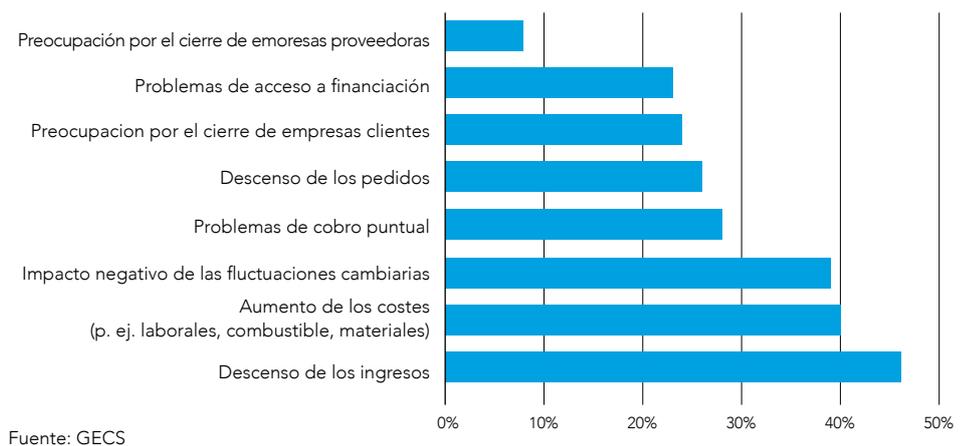
**46%**

El 46% de los encuestados señalan que el descenso de los ingresos es actualmente la mayor preocupación de las empresas

**gráfico 3:** Contratación e intención de inversión débiles



**gráfico 4:** Principales efectos negativos de los cambios macroeconómicos mundiales



La mayoría de las empresas del Caribe, Centroamérica, Sudamérica y Oriente Próximo, pero también de Europa Occidental, señalaron que preveían reducciones del gasto público.

frente a un crecimiento significativo de los salarios. Como cabía esperar, son muchas menos las empresas de Europa Occidental y Norteamérica a las que preocupaba el incremento de los costes.

El fortalecimiento del dólar estadounidense antes de que la Reserva Federal de EE. UU. (Fed de EE. UU.) subiera los tipos también presionó al alza los costes de las importaciones y del servicio de la deuda denominada en dólares de diversas economías. La apreciación del dólar, además, influye negativamente en los movimientos de los tipos de cambio, y el pasado trimestre representaba el tercer mayor problema para las empresas.

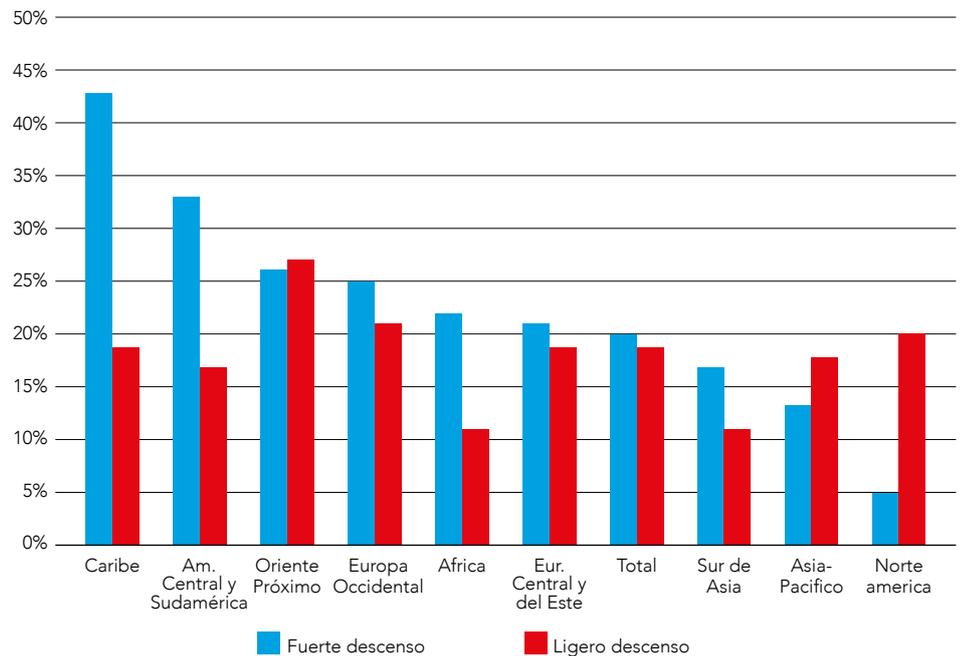
**LOS GOBIERNOS SIGUEN MANTENIÉNDOSE AL MARGEN**

A pesar de la preocupación por el crecimiento mundial, las empresas no esperan demasiadas respuestas de los gobiernos. De hecho, el índice global de gasto público marcó su nivel histórico más bajo el trimestre pasado. Los gobiernos que dependen de los ingresos procedentes de las materias primas para financiar su gasto, como es el caso de Arabia Saudí, los EAU, Brasil, Rusia y Malasia, podrían verse obligados a apretarse el cinturón. La mayoría de las empresas del Caribe, Centroamérica, Sudamérica y Oriente Próximo, pero también de Europa Occidental, señalaron que preveían reducciones del gasto público.

**33%**

El 33% de las empresas de Europa occidental se mostraron más optimistas con respecto a sus perspectivas

gráfico 5: Expectativas de gasto público



Teniendo en cuenta el complicado comienzo de año que han vivido los mercados financieros, no sería de extrañar que la confianza empresarial del mundo desarrollado empeorara antes de empezar a mejorar, aunque potencialmente pueda vislumbrarse cierto alivio en el horizonte.

### CONTINÚAN LOS PROBLEMAS DE LOS MERCADOS EMERGENTES

Aunque la confianza empresarial global se mantuvo baja el trimestre pasado, hubo algunos datos que inspiran optimismo.

En concreto, se observó una sustancial mejora de la confianza en Europa Occidental, donde el 33% de las empresas manifestaba tener perspectivas más positivas (frente al 27% del tercer trimestre).

También hay señales prometedoras de que la economía australiana está resistiendo mejor de lo previsto la caída de los precios de las materias primas. Las condiciones laborales son especialmente sólidas y las empresas de Australia afirman ser ahora mucho menos pesimistas. De hecho, la confianza empresarial del conjunto de la OCDE mejoró notablemente en el cuarto trimestre.

Esto contrasta claramente con la confianza en los mercados emergentes, que sigue por los suelos. Las economías de los mercados emergentes (ME) sufren un proceso de desaceleración que dura ya varios años.

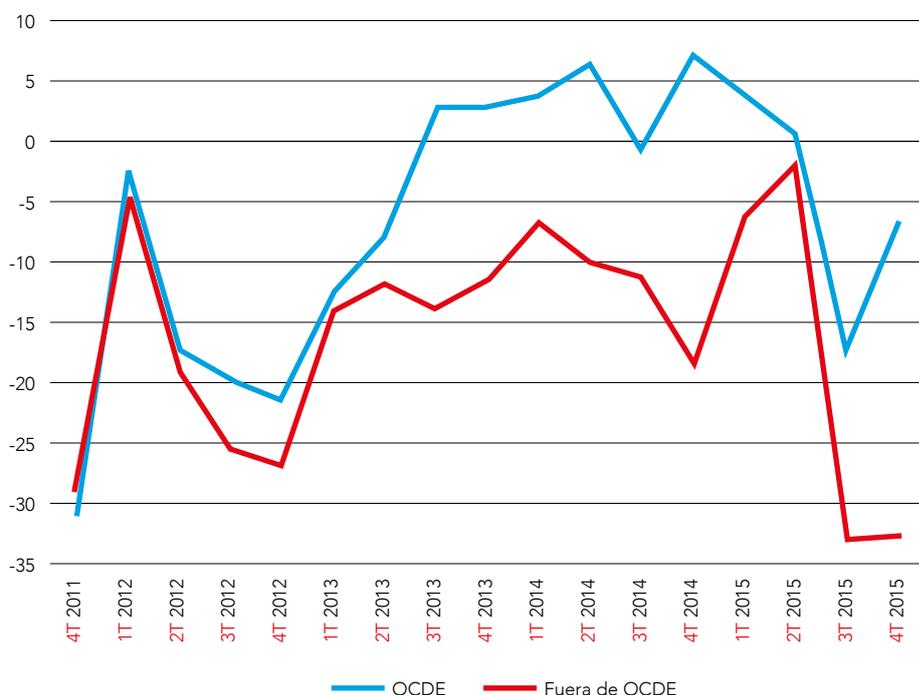
El Banco Mundial estima que, en conjunto, esas economías solo crecieron un 4,3% en 2015, en comparación con el 4,9% de 2014 y un 8% aproximadamente en 2010. La desaceleración más significativa en

términos de contribución a la economía mundial y demanda de materias primas ha sido la de China. No obstante, Rusia, Brasil y Sudáfrica, otros tres grandes mercados emergentes, también han tenido problemas.

La perspectiva de un endurecimiento monetario adicional de la Fed de EE. UU. se añade a la inquietud generada por los mercados emergentes. Los ME con fuertes déficits por cuenta corriente o elevados volúmenes de deuda en moneda extranjera son los más expuestos. Teniendo en cuenta el complicado comienzo de año que han vivido los mercados financieros, no sería de extrañar que la confianza empresarial del mundo desarrollado empeorara antes de empezar a mejorar, aunque potencialmente pueda vislumbrarse cierto alivio en el horizonte.

“Nuestras previsiones señalan estabilización o incluso cierta recuperación de los precios de las materias primas en los próximos uno o dos años”, señala Andrew Kenningham, de Capital Economics. Y añade: “Esto, a su vez, se debe en parte a nuestras expectativas de que la economía china no evolucionará tan negativamente como temen casi todos. Si estas previsiones resultan acertadas, las economías emergentes, en su conjunto, deberían al menos estabilizarse; en otras palabras, su tasa de crecimiento probablemente dejará de descender”.

gráfico 6: Confianza empresarial por los suelos fuera de la OCDE



Fuente: GECS

### Último descenso de los precios del petróleo: ganadores y perdedores.

#### ÚLTIMO DESCENSO DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO: GANADORES Y PERDEDORES

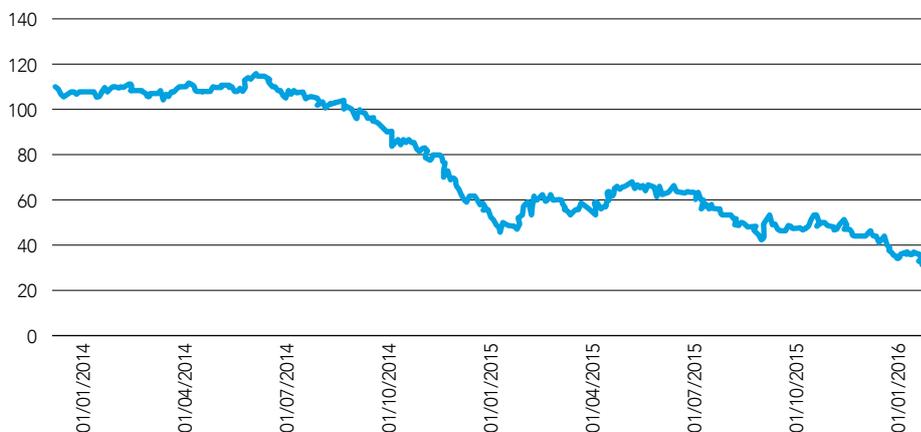
A mediados de enero, el precio del barril del crudo Brent era de solo 28 dólares frente a los aproximadamente 45 dólares de comienzos del cuarto trimestre y los más de 100 dólares de mediados de 2014. Los precios han disminuido por la combinación de aumento de la oferta y disminución de la demanda mundial, y hay muy pocas expectativas de que vayan a recuperarse. El Gobierno de Arabia Saudí, por ejemplo, parece haber elaborado su último presupuesto basándose en un precio del petróleo cercano a los 38 dólares/barril, mientras que la AIE ha alertado de que los precios podrían alcanzar niveles incluso más bajos que los actuales en un mercado "inundado por el exceso de oferta" tras el levantamiento de las sanciones a Irán.

La caída del precio del petróleo genera, evidentemente, ganadores y perdedores. Para los importadores netos

de energía, un descenso de los precios significa una menor salida de dinero de la economía y la posibilidad de gastar el ahorro consiguiente en otros bienes y servicios, lo que supone impulso económico. Lo contrario puede decirse de los exportadores netos de energía. El siguiente gráfico muestra las importaciones de energía de varias economías. Los "perdedores" figuran a la izquierda y los "ganadores" a la derecha.

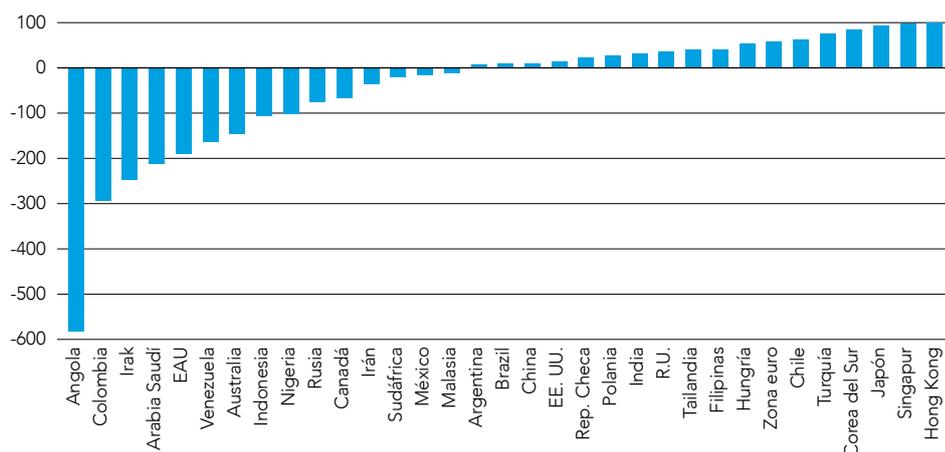
¿Y de qué modo afecta esto a la economía mundial? Según Capital Economics, una caída de 10 dólares del precio del petróleo supone una transferencia de ingresos de los productores netos de petróleo a los consumidores netos de petróleo por valor de casi un 0,4% del PIB mundial. Dado que los consumidores netos de petróleo (como EE. UU. y Europa Occidental) suelen ahorrar una parte menor de sus ingresos que los productores de petróleo (como Arabia Saudí y los EAU), teóricamente esta situación daría impulso al crecimiento mundial.

gráfico 7: Los precios del petróleo vuelven a caer



Fuente: Bloomberg

gráfico 8: Importaciones netas de energía (% del uso de energía)



Fuente: Banco Mundial

En la zona euro, EE. UU., Reino Unido y Japón, la inflación se sitúa ya en niveles próximos a cero. En varios mercados emergentes, principalmente de Asia y Europa Central y del Este, la inflación permaneció en terreno negativo durante la mayor parte de 2015.

Sin embargo, esa hipótesis no se ha confirmado en la práctica. Es cierto que, en algunos países, el abaratamiento del petróleo parece haber reactivado el gasto en consumo. En el mundo desarrollado, el gasto del consumidor creció en 2015 a su ritmo más rápido desde la crisis financiera mundial. Sin embargo, al menos de momento, muchos hogares eligen ahorrar el dinero extra procedente del desplome del petróleo.

Es posible que el gasto siga repuntando conforme los hogares vayan estando más seguros de que los precios bajos del petróleo están aquí para quedarse. Sin embargo, de momento, la economía mundial está viviendo solo los efectos negativos de ese abaratamiento.

A diferencia de los países que salen ganando con el descenso del petróleo, los productores de energía han respondido con rapidez a ese giro de sus fortunas. Las empresas energéticas, en particular, han recortado su inversión en nueva capacidad. Por ejemplo, Rusia redujo sus inversiones en capital fijo un 4,9% interanual en noviembre, lo que contribuyó a que la economía entrara en recesión. Algo similar ocurre en Brasil, donde la inversión en capital fijo se contrajo un 15% interanual en el tercer trimestre. El único consuelo para estas economías es que el descenso más reciente del petróleo ha sido mucho menos acusado que el sufrido a finales de 2014, y las empresas ya habían ajustado sus planes. La inversión de las empresas energéticas pronto debería ver reducirse su contracción, lo que supondría un menor lastre para el crecimiento económico. Ahora bien, es posible que algunas economías exportadoras de energía aún tengan que

hacer ajustes adicionales para afrontar los precios del petróleo bajos.

Los gobiernos de los países de Oriente Próximo, por ejemplo, están relativamente bien preparados para compensar los efectos del desplome del petróleo, ya que han acumulado un volumen considerable de reservas presupuestarias. No obstante, podrían ser necesarios nuevos ajustes, y los gobiernos de Arabia Saudí y los EAU ya han establecido planes de reducción del gasto en 2016. Arabia Saudí, por ejemplo, tiene previsto un recorte del 14% para este año.

### **¿SE ESTÁ CONVIRTIENDO LA DEFLACIÓN EN UNA AMENAZA PARA LA ECONOMÍA MUNDIAL?**

El último descenso de los precios a escala mundial también ha hecho aumentar el temor a que partes sustanciales de la economía mundial puedan enfrentarse a un período de deflación prolongada y perniciosa. En la zona euro, EE. UU., Reino Unido y Japón, la inflación se sitúa ya en niveles próximos a cero. En varios mercados emergentes, principalmente de Asia y Europa Central y del Este, la inflación permaneció en terreno negativo durante la mayor parte de 2015.

Sin embargo, un episodio de deflación no tiene por qué ser una mala noticia. De hecho, si es consecuencia de perturbaciones del lado de la oferta (por ejemplo, por un descenso del precio de las materias primas), y no de una demanda débil, la deflación tiene efectos positivos. Algunas de esas consecuencias positivas se pusieron de relieve en la encuesta, donde el trimestre pasado casi la mitad de los encuestados de todo el mundo consideraba que la deflación suponía una

**gráfico 9:** La deflación del precio del petróleo debería desaparecer en 2016



Fuente: Bloomberg

A escala mundial, el trimestre pasado aumentó el número de empresas que informaron sobre una menor disponibilidad de capital, algo que afectó a casi todas las regiones.

oportunidad para reducir costes. “De momento, se trata de un tipo de deflación bastante benigno; es una deflación del precio del petróleo”, afirma Dario Perkins, Economista Jefe para Europa de Lombard Street Research. Y añade: “Las cifras de inflación se sitúan por debajo de los niveles que desean los responsables de los bancos centrales, pero no creo que sea demasiado preocupante: no es una deflación del tipo de trampa de liquidez. Es consecuencia de los precios del petróleo, eleva los ingresos reales y los consumidores gastan, sobre todo en coches; basta con mirar las cifras de ventas en EE. UU. o Europa. Yo lo considero una señal alcista”.

Es importante hacer notar que, en la mayoría de las economías, la inflación subyacente y las expectativas de inflación siguen en terreno positivo. También hay motivos para pensar que la inflación comenzará a repuntar en 2016, según empiecen a disiparse las presiones bajistas de los precios de las materias primas. El gráfico siguiente muestra la variación interanual del precio del crudo Brent. La línea de puntos indica que la deflación del petróleo se reducirá este año incluso aunque los precios de esta materia prima se mantengan en los niveles mínimos actuales. Esto debería aplacar el temor a la deflación.

### ENDURECIMIENTO MONETARIO DE LA FED: ¿CUÁLES SON LOS RIESGOS?

Los mercados recibieron con relativa calma (al menos inicialmente) la primera subida de tipos de la Fed de EE. UU. en casi 9 años. Incluso algunos inversores lo

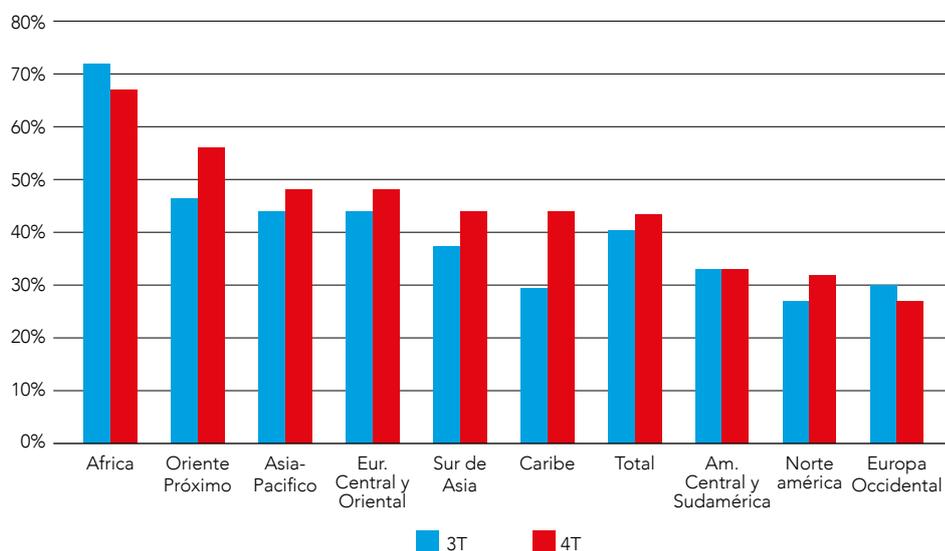
interpretaron como un voto de confianza en la economía mundial. Sin embargo, gran parte del ajuste del mercado se produjo en el período inmediatamente anterior a la subida, y el dólar estadounidense cerró el cuarto trimestre con un repunte del 2% ponderado en función de las relaciones de intercambio. De hecho, los participantes en las encuestas de la ACCA y la IMA señalaron un incremento de los efectos negativos derivados de las fluctuaciones cambiarias en el trimestre pasado, ya que el dólar se apreció frente a la mayoría de divisas.

Evidentemente, las subidas de tipos en EE. UU. crearán tensiones porque los costes de endeudamiento se incrementarán en los mercados internacionales. A escala mundial, el trimestre pasado aumentó el número de empresas que informaron sobre una menor disponibilidad de capital, algo que afectó a casi todas las regiones.

Tampoco hay garantías de que los mercados se tomen con calma posibles subidas futuras de los tipos estadounidenses. Los propios responsables de la Fed prevén que los tipos subirán otros 100 puntos básicos en 2016, lo que situaría el tipo de interés de los fondos federales en el 1,4%. Es probable que las expectativas del mercado respecto a estas previsiones se conviertan en una fuente importante de volatilidad este año.

Por un lado, algunos analistas prevén que el ritmo de las subidas será más decidido, alegando que la inflación

gráfico 10: La disponibilidad de capital se ha reducido



Fuente: GECS

“La metáfora de China como motor del crecimiento mundial no es muy acertada, ya que supone que esa economía es, por sí sola, la que tira del mundo, lo cual no es cierto. Si China crece a un ritmo más lento, la economía de EE. UU., por ejemplo, seguiría evolucionando positivamente.

subirá más rápido de lo que prevé la Fed. La economía estadounidense está cerca de alcanzar el pleno empleo y sería sorprendente que esa situación no generase un mayor crecimiento de los salarios. Por otro lado, las presiones bajistas sobre la inflación derivadas de los precios del petróleo y el fuerte avance del dólar estadounidense tendrían que empezar a desvanecerse.

“Los tipos de interés de los fondos federales no deberían ser una de las preocupaciones de este año”, afirma Dario Perkins, Economista Jefe para Europa de Lombard Street Research. Y continúa: “Son responsables políticos bastante racionales; no cometerán la locura de acelerar de forma repentina la subida de tipos independientemente de lo que pase en el resto del mundo. La Fed responderá a lo que esté ocurriendo en otros lugares”.

Las economías que sufren el mayor riesgo como consecuencia del endurecimiento de la Fed son aquellas cuya posición externa débil les hace dependientes de la financiación extranjera. Turquía, Sudáfrica, Malasia, Indonesia y Colombia entran en esa categoría, bien por sus déficits por cuenta corriente o por su abultada deuda externa a corto plazo (o ambas cosas). Los fuertes volúmenes de deuda denominada en dólares estadounidenses que mantiene Turquía agrava ese riesgo, ya que el valor de la deuda aumentará si la lira turca sufre otro descenso.

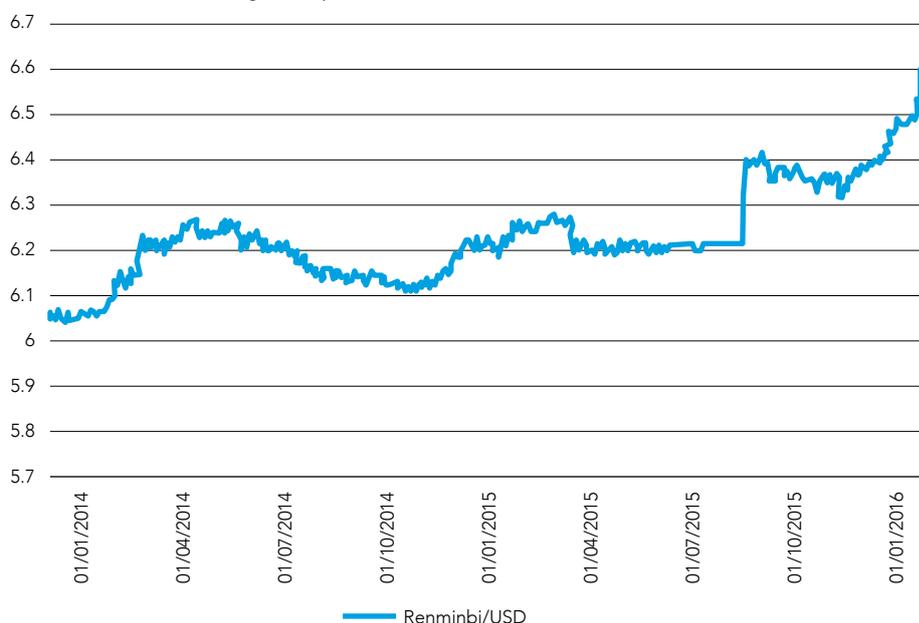
### ¿DEBERÍAMOS PREOCUPARNOS POR UNA FUERTE CAÍDA DEL RENMINBI?

El comienzo de 2016 estuvo marcado por la preocupación en torno a la economía china. El mercado bursátil del país asiático volvió a entrar en caída libre, y en solo una semana el renminbi se depreció cerca de un 1% frente al dólar.

Una fuerte devaluación podría tener consecuencias de amplio alcance para la economía mundial. Impulsaría la competitividad de los productos chinos, lo que supondría aún más dificultades para que las empresas de otras economías conserven sus cuotas de mercado. Este problema afectaría principalmente a las economías basadas en la industria manufacturera, sobre todo Taiwán y Corea del Sur, que ya están sufriendo el ascenso de China en la cadena de valor para producir un número mayor de los componentes sofisticados que antes importaba de sus vecinos más desarrollados. Un fuerte descenso del renminbi también reduciría la presión sobre los fabricantes en el extremo inferior de la cadena por buscar países más baratos donde ubicar sus fábricas, como Vietnam y Bangladesh.

Casi con toda seguridad, otros bancos centrales tratarían de hacer lo mismo y depreciarían sus divisas. Una consecuencia sería una ronda más de fortaleza general

gráfico 11: El renminbi sigue depreciándose



Fuente: Bloomberg

del dólar y, probablemente, otra caída del precio de las materias primas, lo que supondría un mayor descenso de la inflación mundial.

“China atraviesa un período de ajustes muy prolongado. Es una crisis de ritmo lento: la caída de la demanda va a ser mucho más acusada que en años anteriores. ¿Cuáles son las consecuencias indirectas? Hay conexiones con el comercio, la inversión y los precios de las materias primas”, afirma Dario Perkins, Economista Jefe para Europa de Lombard Street Research. Y añade: “Para los productores de materias primas, una desaceleración supone un problema inmenso. Hay empresas que están sufriendo auténticas dificultades, como es el caso de Anglo American. Incluso en Alemania, las cifras de exportación han sido muy débiles, y gran parte de ese deterioro se ha producido fuera de la zona euro. Todavía no podemos comprender el alcance de las consecuencias financieras”.

“Creemos que la desaceleración ya se ha producido”, señala Andrew Kenningham, de Capital Economics. “Nuestra opinión es que la amenaza para la economía mundial es mucho menor de lo que sugieren los titulares”.

“La metáfora de China como motor del crecimiento mundial no es muy acertada, ya que supone que esa economía es, por sí sola, la que tira del mundo, lo cual no es cierto. Si China crece a un ritmo más lento, la economía de EE. UU., por ejemplo, seguiría evolucionando positivamente. De hecho, las importaciones de China solo representan un 2,5% de su PIB, y las exportaciones a este país asiático son muy reducidas, de solo un 1% (o menos) del PIB. En China, la afluencia de capital de inversores de cartera y del sector bancario es muy reducida. Los bancos estadounidenses presentan una exposición ínfima: el equivalente a solo medio punto porcentual del PIB”.

En el cuarto trimestre de 2015, la lista de riesgos que preocupaban a las empresas era inquietantemente larga.

En el cuarto trimestre de 2015, la lista de riesgos que preocupaban a las empresas era inquietantemente larga. La primera subida de tipos de la Fed en casi 9 años fue un acontecimiento casi sin precedentes para la economía moderna mundial, y, comprensiblemente, el proceso vino acompañado de un aumento de la incertidumbre y la volatilidad del mercado. A su vez, persistían serias dudas sobre la salud de la economía china. Además, un nuevo descenso del precio de las materias primas asestó otro golpe a numerosas economías emergentes que dependen de sectores de materias primas.

Teniendo en cuenta el modo en que ha comenzado 2016, es difícil prever un giro positivo en el primer trimestre. Otro desplome del mercado bursátil chino y una mayor depreciación del renminbi han sacudido a los mercados globales hasta el punto de que, el 20 de enero, el índice FTSE World entró en terreno de mercado bajista. Los precios del petróleo han sufrido un nuevo descenso debido a la reincorporación de Irán al mercado mundial tras el levantamiento de las sanciones que pesaban sobre el país.

Han aumentado los riesgos geopolíticos en Oriente Próximo. Aunque la subida de los tipos de la Fed de EE. UU. en diciembre no

desencadenó las turbulencias de mercado que temían algunos, las especulaciones se centrarán ahora en la senda que seguirá el futuro endurecimiento monetario. Teniendo en cuenta todo esto, el FMI ha vuelto a rebajar sus perspectivas de crecimiento para 2016 hasta solo un 3,4%.

Sin embargo, no todo es fatalidad y pesimismo. A pesar de los problemas de los mercados financieros chinos, la economía real del país asiático parece haberse estabilizado en respuesta al apoyo de la política monetaria. La economía estadounidense sigue creciendo a un paso relativamente firme, y parece que la zona euro ya no está al borde del colapso. Incluso las economías productoras de materias primas podrían haber pasado ya lo peor, aunque solo sea porque durante 2015 las empresas mineras redujeron ya hasta la mitad sus inversiones en nueva capacidad.

De hecho, la mayoría de analistas, e incluso el FMI, siguen previendo un repunte del crecimiento mundial en 2016. De ser esto cierto, es probable que la confianza empresarial mejore conforme avance el año. De momento, sin embargo, son los riesgos para el crecimiento mundial los que posiblemente acaparen la atención de los directivos de las empresas.

# Appendix I:

## Economies covered by Q4 survey responses

North America	Middle East	Asia Pacific	Central & Eastern Europe	South Asia	Western Europe	Africa	Caribbean	Central & South America
Canada	Bahrain	Australia	Bulgaria	Afghanistan	Cyprus	Cameroon	Barbados	Honduras
Mexico	Egypt	China, People's Rep of	Czech Republic	Bangladesh	Finland	Ethiopia	Bermuda	Suriname
USA	Iraq	Hong Kong SAR	Hungary	India	Germany	Ghana	Grenada	
	Israel	Indonesia	Moldova	Kazakhstan	Greece	Ivory Coast	Guyana	
	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 Africa		
					UK	Sudan		
						Tanzania		
						Uganda		
						Zambia		
						Zimbabwe		

# ACCA, IMA y la economía global

Para más información visite:

[www.accaglobal.com](http://www.accaglobal.com)

[www.imanet.org](http://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](mailto: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](mailto:rlawson@imanet.org)

EA-GECS28

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

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