

GRAFICO EURO/CORONA NORUEGA LARGO PLAZO



SITUACIÓN DE MERCADO

Ultimo	Max. 12M	Mín 12M
10,08	10,07	9,43

Considerando precios de cierre.

VALORACIÓN FUNDAMENTAL

		Desviación
PPA (IPC)	8,11	-19,5%
Big Mac	10,84	7,6%

(-) Infav. (+) Sobrev.

TCER

		Desviación
Ultimo	83,33	-12,1%
Media 20A	94,79	

(-) Infav. (+) Sobrev.

FORTALEZAS DE LA CORONA

- 1.- Positivas expectativas de crecimiento.
- 2.- Elevada riqueza y bien distribuida.
- 3.- Prudente gestión de la política económica.
- 4.- Persistente y elevado superávit corriente.
- 5.- Elevada fortaleza fiscal.
- 6.- Es de las pocas economías que mantiene rating AAA.

DEBILIDADES DE LA CORONA

- 1.- Se ve afectada por el contexto negativo del comercio internacional.
- 2.- Elevada dependencia del precio del crudo.
- 3.- Elevado endeudamiento de los hogares.
- 4.- Riesgo de sobrevaloración en el mercado de la vivienda.
- 5.- Técnicamente, en tendencia bajista desde 2012.

OPINIÓN BANKIA ESTUDIOS

La corona noruega se mantiene dentro de una larga tendencia bajista frente al euro que se inició en 2012. A lo largo de este tiempo ha perdido más de un 27% de su valor. En el mismo periodo, el precio del barril de Brent ha bajado un 53% (de 125\$ a 65\$). Su cotización actual está en mínimos históricos, por encima de las 10 unidades por euro, a pesar de que su tipo de cambio efectivo real se sitúa un 10% por debajo de su nivel medio de los últimos 10 años. También frente al dólar de EEUU está en mínimos, aunque en este caso desde 2002, lo que evidencia una importante trayectoria de pérdida de valor. La dependencia de la economía noruega de los precios del crudo, materia prima que muchos perciben como en decadencia, seguramente explica la mencionada evolución de su moneda, aunque el castigo acumulado parece excesivo. El análisis de los últimos 20 años de cotización de la corona frente al dólar y del comportamiento del precio del barril tipo Brent nos sugiere que esta moneda está un 14% por debajo del valor que le correspondería en términos históricos. Sin embargo, este desajuste no tiene por qué corregirse a corto plazo. De hecho, no se puede descartar que aún se vea más penalizada, pudiendo depreciarse hasta el entorno de 10,50 eur/nok.

DATOS MACRO Y PREVISIONES CONSENSO UEM

	Último	2019	2020	Valoración
Prob. Recesión 1A	20,0%	--	--	Moderada
PIB real (a/a) (1)	1,1 (2T 19)	1,1	1,1	Cerca potencial
IPC (a/a) (1)	0,9 (sep19)	1,2	1,1	Alejado del objetivo
Tasa de paro (%) (1)	7,4 (ago19)	7,6	7,4	Cerca de mínimos
Saldo C/C (% PIB)	2,9 (2018)	2,6	2,5	Elevado superávit
Saldo fiscal (% PIB)	-0,5 (2018)	-0,9	-1,2	Déficit bajo
Tipo FdD BCE (1)	-0,50	-0,50	-0,60	Posibles recortes

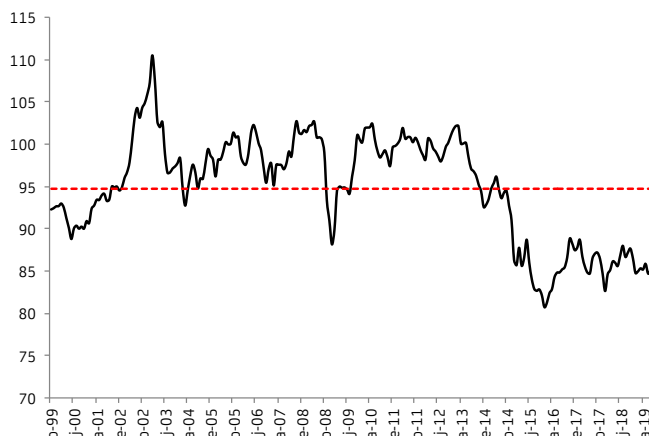
(1) Previsiones Bankia Estudios y Comisión Europea.

DATOS MACRO Y PREVISIONES CONSENSO NORUEGA

	Último	2019	2020	Valoración
Prob. Recesión %	35%	--	--	Moderada/Alta
PIB real (a/a) (1)	-0,7 (2T 19)	1,3	2,2	Desaceleración puntual
IPC (a/a) (1)	1,5 (sep19)	2,2	2,0	Converge a objetivo
Tasa de paro (%) (1)	3,8 (jul19)	3,5	3,4	Pleno empleo
Saldo C/C (% PIB) (1)	8,1 (2018)	6,2	6,8	Exceso ahorro
Saldo fiscal (% PIB) (1)	7,3 (2018)	6,6	6,7	Posición fiscal sólida
Tipo del Norges	1,50	1,50	1,50	Estable

(1) Previsiones del Norges Bank y Bloomberg.

TIPO DE CAMBIO EFECTIVO REAL DE LA CORONA NORUEGA



PREVISIONES DE BANKIA ESTUDIOS

TC actual	4T19	1T20	2T20	3T20
10,08	10,15	10,30	10,50	10,40

PREVISIONES DEL CONSENSO DE ANALISTAS

4T19	1T20	2T20	3T20
9,90	9,80	9,80	9,77

Fuente: Bloomberg en todas las tablas y gráficos.

Advertencia legal

Este documento ha sido elaborado por Bankia, S.A. ("Bankia") y se presenta exclusivamente para propósitos de información. Este documento no es un folleto, ni supone una oferta o recomendación para realizar una inversión.

Este documento no constituye un compromiso de suscripción, ni una oferta de financiación, ni una oferta para vender, ni una solicitud de oferta para comprar valores de Bankia, los cuales deberán estar sujetos a aprobaciones internas de Bankia.

Bankia no garantiza la exactitud de la información contenida en este documento, ni que la misma sea completa. La información aquí contenida se ha obtenido de fuentes consideradas fidedignas por Bankia, pero Bankia no manifiesta ni garantiza que sea completa ni exacta, en particular respecto a los datos suministrados por terceros. Este documento puede contener información resumida o no auditada, y se invita a sus receptores a consultar la documentación e información pública presentada por Bankia a las autoridades de supervisión del mercado de valores. Todas las opiniones y estimaciones están dadas a la fecha indicada en el documento por lo que pueden ser objeto de cambio. El valor de cualquier inversión puede fluctuar como consecuencia de cambios en el mercado. La información de este documento no tiene por objeto predecir resultados futuros y no se da ninguna garantía respecto a las mismas.

Este documento incluye, o puede incluir, información o consideraciones referidas a futuro. Dicha información o consideraciones representan la opinión y expectativas de Bankia relativas al desarrollo de su negocio y generación de ingresos, pero tal desarrollo puede verse sustancialmente afectado en el futuro por ciertos riesgos, incertidumbres y otros factores relevantes que pueden hacer que el esperado desarrollo de negocio y generación de ingresos difieran sustancialmente de nuestras expectativas. Estos factores incluyen, entre otros i) situación del mercado, factores macroeconómicos, directrices gubernamentales y de supervisión, ii) movimientos en los mercados de valores nacional e internacional, tipos de cambio y tipos de interés, así como cambios en el riesgo de mercado y operacional, iii) presión de la competencia, iv) cambios tecnológicos, v) procedimientos judiciales y de arbitraje, y vi) variaciones en la situación financiera o solvencia de nuestros clientes, deudores y contrapartidas. Información adicional acerca de los riesgos que podrían afectar la situación financiera de Bankia, puede ser consultada en el Documento de Registro aprobado e inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores .

La distribución del presente documento en otras jurisdicciones puede estar prohibida por lo que los receptores del presente documento o quienes finalmente obtengan copia o ejemplar del mismo, se convierten en responsables de tener conocimiento de dichas restricciones y cumplirlas.

Bankia

ASÍ DE FÁCIL