



Las caídas de los precios de las materias primas hasta niveles mínimos desde 2008 es otro argumento para reconocer un deterioro de la posición cíclica de la economía mundial o, al menos, de los emergentes.

Esperar y ver

Persiste la incertidumbre sobre verdadera salud de la economía china. Y es que una vez generadas las dudas, será necesaria una contundente batería de indicadores para que se vuelva a pensar en un escenario de «aterrizaje suave» en lugar de uno de *hard landing*. De momento, no hay evidencias adicionales para apostar por el segundo, como apuntaba el Banco Asiático de Desarrollo en su último informe. Y aunque revisa a la baja las previsiones de crecimiento de todos los países asiáticos, mantiene una expectativa de avance del PIB en China superior al 6,0% para 2016.

Recordemos que el debate sobre la posición cíclica de aquella economía surgió tras la decisión de las autoridades de devaluar el yuan a mediados de agosto por una magnitud del 5 %. Y que las dudas pivotan en torno al ritmo al que se está produciendo el cambio del modelo de crecimiento económico así como sobre si el consumo privado será capaz de compensar el menor dinamismo de la inversión empresarial, de la construcción y de las exportaciones.

Las caídas de los precios de las materias primas hasta niveles mínimos no observados desde la Gran Recesión

de 2008 es otro argumento para reconocer un deterioro de la posición cíclica de la economía mundial o, al menos, de los emergentes. Pero también aquí la reacción del mercado ha podido ser excesiva. Es verdad que China representa el 50% de la demanda mundial de alguna de ellas (cobre, aluminio, estaño o zinc) pero en otras apenas supone el 15% (azúcar, maíz, gas natural o petróleo) por lo que la caída indiscriminada de precio podría ser la respuesta a un posicionamiento bajista de los operadores financieros y no tanto a aspectos de oferta y demanda «productiva». Solo en el caso del petróleo podríamos encontrar un argumento fundamental. Arabia Saudí no cede y mantiene su producción en máximos históricos a la espera de que la caída en los precios del barril que provocan estos máximos expulse a los productores de *fracking*. Pero de momento, no lo consiguen, por lo que podrían estar produciéndose mejoras en la eficiencia que reduzcan el umbral de la rentabilidad del precio.

Interesante batalla entre productos que, no obstante, está provocando un aumento de diferenciales en el segmento *high yield* de renta fija. Un mer-

DAVID CANO es socio de Afi y asesor principal de Españaeto Gestión Global.
E-mail: dcano@afi.es

TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA
FUNCIONA
COMO UN RELOJ,
OBTENGA MÁS
RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un céntimo cuando se trata
de estas pautas a sus condiciones.
Disponga de fondos de inversión a corto
plazo de riesgo y aproveche para mejorar
su rentabilidad con total seguridad y
disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



cado que además se ve ahora golpeado por el caso Volkswagen. Es que el peso del sector autos y energía en renta fija *high yield* suma del orden del 15%. De esta forma, a las pérdidas sufridas en renta variable desde mediados de abril (especialmente intensas en agosto, uno de los peores meses de la historia) se le suman las de este segmento de renta fija, lo que está provocando una de las correcciones más intensas jamás vistas en perfiles de riesgo medio y medio bajo (como la renta fija mixta, por ejemplo).

Y esta corrección de los activos de riesgo no deja de sorprender por su intensidad porque otra parte de la economía mundial (léase EEUU, área euro y Reino Unido) se encuentra en una fase de expansión económica. Esto es especialmente así en el caso de EEUU donde finalmente el PIB no

cayó en el rT15 y donde los indicadores adelantados apuntan a un crecimiento en la zona del 2,5%. La Reserva Federal mantiene los tipos de interés en lo que debería ser solo un aplazamiento a la espera de la publicación de indicadores económicos en China. Los claros síntomas de mejora del mercado laboral —con una tasa de paro del 5,0%, equivalente al pleno empleo, que permite un alza de los salarios superior al 2,0%—, la subida del precio de la vivienda y el dinamismo de la inversión empresarial justifican poner fin a una política monetaria extraordinariamente laxa. Solo el mantenimiento de la inflación en tasas reducidas (1,0%-1,5%) avalan una actitud de «esperar y ver» además, lógicamente, de las dudas sobre la economía china ::

TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA
FUNCIONA
COMO UN RELOJ,
OBTenga MÁS
RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un céntimo cuando se mate
de tanto perder a sus condiciones.
Disfrute de los beneficios de invertir a corto
plazo con la seguridad y garantía de capital
de rentabilidad, con total seguridad y
disponibilidad

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

