

Jaume Puig. *Director General de GVC Gaesco Gestión*

Empieza el año 2016 **con descensos en los mercados bursátiles**, y con cada descenso se impone un análisis de las teóricas causas de los mismos, para intentar diferenciar si se trata de **motivos con fundamento o de simple ruido**.

Las dos argumentaciones principales del descenso del primer día del año son:

1- El **descenso de la bolsa de Shangai** un 6,86% en la primera sesión del año debida, según los titulares periodísticos, a unos malos datos del **PMI Manufacturero Chino**. En relación a esto cabe comentar:

- Mientras la bolsa de Shangai, que son las **acciones A**, las que adquieren de forma mayoritaria los **inversores domésticos chinos**, cayeron cerca del -7% en el primer día del año; la bolsa de Hong Kong, que son **las acciones H**, las que adquieren de forma muy mayoritaria por los **inversores internacionales**, tuvieron un descenso, en el mismo día, del -2,68%.
- El PMI Manufacturero Chino fue de 49,7, sólo una décima peor al esperado, que era de 49,8 y superior al anteriormente publicado que había sido de 49,6. Evidentemente no justifica el descenso.
- El mismo día, a la misma hora, se publicó igualmente, aunque no ha trascendido tanto en los medios, el PMI no manufacturero Chino, que fue de 54,4, muy superior al anteriormente publicado que era de 53,6. Es la cifra más alta de los últimos 16 meses.
- Los datos publicados son consistentes con una **economía China** en la que el sector no manufacturero va poco a poco ganando terreno al manufacturero, y con **una economía china en plena transición de un modelo económico más basado en el consumo interno que en la inversión de capital**. En este contexto la economía china mantiene muy elevado su **crecimiento económico** que, según el **Fondo Monetario Internacional**, será superior al 6% todos los años hasta el año 2020.
- El día 8 de julio las autoridades chinas pusieron unas restricciones a la venta para los grandes accionistas, los que **tienen más de un 5% de una empresa cotizada, y para los ejecutivos de las compañías**. Estas restricciones se tomaron en el

marco de la inestabilidad del pasado verano que vino después de que las acciones A chinas hubieran subido, entre agosto del 2014 y la mitad de junio del 2015 alrededor de un 150%, fruto de una gran demanda de las familias chinas. Estas restricciones a la venta tenían una duración de 6 meses, por lo que se mantienen hasta este viernes 8 de enero incluido. **Las ventas de ayer no son más que ventas técnicas de anticipación ante la finalización de este plazo. Poco tienen que ver con los datos económicos.**

2- **La ruptura de relaciones entre Arabia Saudí e Irán** que se ha producido este fin de semana pasado después de las ejecuciones que efectuó Arabia Saudí, tiene impacto en el **precio del petróleo**. En relación a esto cabe comentar:

- **El consumo de petróleo en el mundo se encuentra en sus niveles máximos históricos.** Cada día se consumen en el mundo 95 millones de barriles de petróleo.

- El bajo precio del petróleo se debe pues a un **exceso de oferta** y no a una **falta de demanda**. Existen tres factores principales que explican el exceso de producción:

1. El **“shale oil” norteamericano**, cuya producción ha sido posible gracias a la novedosa técnica del **fracking**. EEUU produce con esta técnica más de 5 millones de barriles diarios. El precio medio de coste de extracción de esta técnica estaba alrededor de los 60 dólares por barriles y sigue en continuo descenso. Hoy podría estar ya cerca de los 58 dólares por barril. **Se estima que si el precio del barril de petróleo volviera a niveles muy altos, sólo EEUU podría producir unos 10 millones de barriles al día con la técnica del fracking.** El Congreso norteamericano acaba de aprobar que EEUU pueda exportar petróleo, a falta de la ratificación del Senado. La gran amenaza del fracking, sin embargo, es su extensión a lo largo del mundo, más allá de EEUU, si los precios del petróleo volvieran a niveles muy elevados.

2. Los enormes **proyectos de exploración de nuevos pozos** que iniciaron las grandes petroleras del mundo, en aquellos años donde el precio del petróleo superaba los 100 dólares por barril, están en fases de inicio de explotación en los próximos años. Uno de los objetivos de la **gran producción** que está efectuando **Arabia Saudí, principal productor de la OPEP**, es que las grandes petroleras vayan **demorando la entrada en producción de sus nuevos pozos.**

3. **Las relaciones Arabia Saudí-Irán.** Ambos países puede producir

petróleo barato, pero Arabia Saudí cuenta con unas muy superiores **reservas monetarias** y se sitúa en una mejor posición ante una **guerra de precios**. Cualquier mejora de la relación entre los dos países se interpreta como un alza del petróleo a medio plazo. Cualquier empeoramiento de la relación entre los dos países, como la actual, se interpreta como una presión a la baja en el precio del petróleo a medio plazo.

- Un **precio bajo del petróleo** durante más tiempo es una **gran noticia tanto para la economía mundial** como para el conjunto de **resultados empresariales**. **Un 50% de descenso del precio del petróleo implica un aumento de un 1% de crecimiento del PIB Mundial**. No compartimos la reciente evolución en paralelo de los precios del petróleo y de las bolsas. Deberían evolucionar en sentido contrario.

Dentro de este contexto de ruido, sin significancia final, se está produciendo una mejora continuada de los datos de la **zona euro**. Sin ir más lejos ayer se publicó **el PMI manufacturero** de la zona euro, que fue de 53,2, dato muy bueno y superior tanto al anterior como al previsto, que eran ambos de 53,1. Mañana se publicará el **PMI de servicios** de la zona euro que se espera que sea igualmente muy bueno, de 53,9 igual que el anterior.

Muy probablemente estemos en una fase ya madura del tercer **diente de sierra** del año 2015, el que se produjo durante el mes de diciembre. **Aprovechamos la actual coyuntura para aumentar posiciones, dado que todo lo esencial, resultados empresariales y múltiplos de valoración continúan estando en una situación tremendamente favorable para el inversor.**

Síguenos: