



Diciembre 2015

Reflexiones sobre el oro

“Cuando las deudas nacionales han llegado a un cierto límite, no hay prácticamente caso alguno en que se hayan pagado en su totalidad. La liberación de las arcas públicas siempre ha venido por la bancarrota, algunas veces explícitamente, pero muchas veces implícitamente. La devaluación de la moneda ha sido el método más común de disfrazar la bancarrota a través de unos pagos pretendidos.” Adam Smith

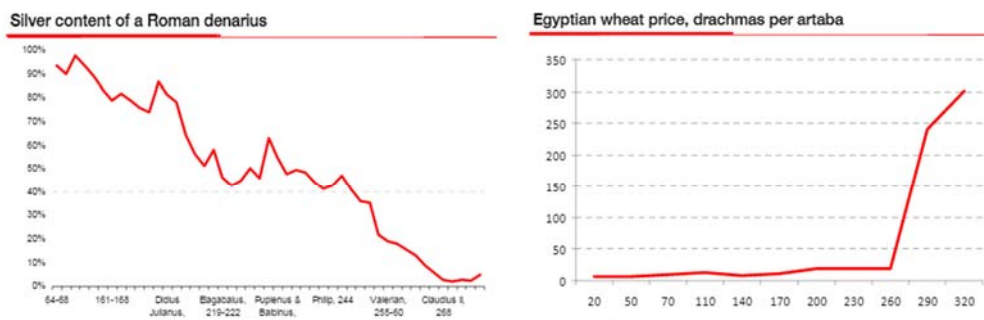
El camino que eligen los gobiernos es la devaluación

Las grandes crisis inflacionarias como la de la antigua Roma, la de la dinastía Ming, la de la Revolución Francesa, la Guerra Civil Americana o la República de Weimar vienen causadas por gobiernos sobreendeudados que recurren a la impresión de dinero para evitar un impago explícito de la deuda recurriendo al impago implícito de la inflación. Las contracciones monetarias no han sido políticamente viables a lo largo de la historia.

Un caso histórico de devaluación: el denario

En Roma el contenido en plata del denario fue reducido paulatinamente. El tamaño y la complejidad de la Administración se incrementaron constantemente. Los niveles de impuestos subieron hasta dos tercios de los ingresos. Gradualmente el contenido en plata del denario se vio reducido del 95% al 0,5%. La aceleración de la inflación empieza a partir del año 238, pero se produjo especialmente a partir del año 262. La inflación anualizada a partir del año 262, medida sobre el precio del trigo, fue de aproximadamente el 11% anual.

Contenido en plata del denario romano y precio del trigo egipcio en dracmas por artaba



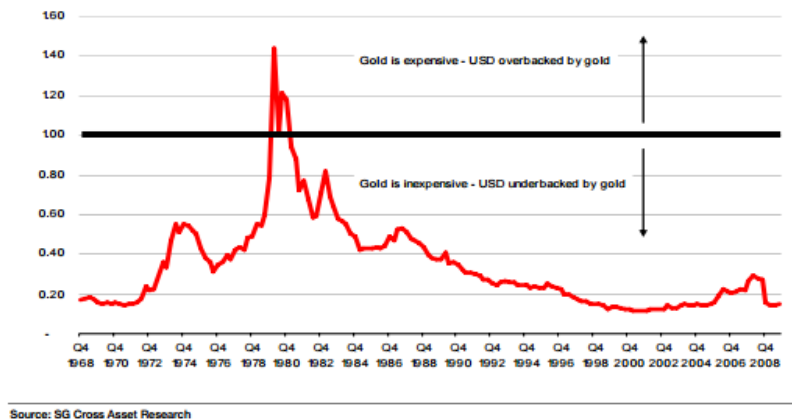
Fuente: SG Cross Asset Research



¿Cuál podría ser el valor del oro?

A los precios actuales del oro el nivel de respaldo de la base monetaria de EEUU está muy por debajo de su media histórica. La base monetaria de Estados Unidos es de 9,9 trillones de dólares, respaldada por 261,5 millones de onzas de oro. Su respaldo por oro actualmente está cercano a un 7%, muy por debajo de los niveles mínimos que alcanzó en 2001 del 12%.

Respaldo del dólar por oro



Fuente: SG Cross Asset Research

Los niveles medios de los últimos cincuenta años han estado en torno a un 30% y su nivel máximo en los años 70 fue de un 140%. Una reversión a la media histórica de respaldo supondría un precio del oro considerablemente superior a su nivel actual.

Gracias

Guillermo Nieto



AVISO LEGAL

Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del producto financiero del cual se informa. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. En ningún caso este documento sustituye a cualquier otro de carácter legal, debiendo cumplimentar en cada caso de inversión, aquel que resulte adecuado para cada modalidad de inversión. A este respecto el inversor deberá recibir la documentación requerida por las disposiciones legales correspondientes. La información contenida en este documento se ha obtenido de buena fe de fuentes que consideramos fiables, empleando la máxima diligencia en su realización. No obstante no se garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en el presente documento, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenida de otras fuentes de terceros. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso.

El valor de cualquier inversión puede fluctuar como resultado de cambios en los mercados. La información de este documento no pretende predecir resultados ni asegurar los mismos. La información aquí contenida se ha preparado para su difusión general y en ningún caso sustituye a la información oficial. No tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de ninguna persona en particular. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los inversores. Cualquier inversión deberá ajustarse al perfil de riesgo de cada inversor resultante del correspondiente test Mifid que se deberá completar. Debería buscarse asesoramiento de un asesor financiero sobre la idoneidad de los productos aquí mencionados antes de comprometerse a compra dichos productos, a la luz de sus objetivos específicos, situación financiera y necesidades particulares. Ninguno de los consejeros de Salmón Mundi Capital Sica ni sus representantes legales, ni Glaciar Azul S.L., ni ninguno de sus respectivos empleados, representantes legales, consejeros o socios aceptan ninguna responsabilidad por pérdidas directas o indirectas. No se aceptará ninguna responsabilidad por el uso de la información contenida en este documento, que pueda producirse basadas en la confianza o por un uso de esta publicación o sus contenidos o por cualquier omisión. Los resultados pasados no son garantía o predicción de rentabilidades futuras. La información aquí contenida no pretende predecir resultados, los cuales pueden diferir sustancialmente de los reflejados.

Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin nuestro permiso previo por escrito. Este documento se dirige exclusivamente a su destinatario y puede contener información confidencial sometida a secreto profesional o cuya divulgación esté prohibida en virtud de la legislación vigente, por lo que se informa a quien lo recibiera sin ser su destinatario la responsabilidad en la que podría incurrir si lo utilizara o divulgase para cualquier fin. Si ha recibido este documento por error, le rogamos que nos lo comuniqué por teléfono y proceda a su eliminación. Por razones legales y operativas, este documento no está dirigido a personas físicas residentes en Estados Unidos o personas jurídicas constituidas bajo legislación estadounidense.