



Enero 2016

El mercado

El mercado continúa con fuertes movimientos, especialmente en mercados emergentes y materias primas. Creemos que el origen está en el exceso de crédito en China. Su sistema bancario ha crecido de 8 trillones de USD a 35 trillones de USD en prácticamente sólo 8 años. Esto unido a la expansión cuantitativa americana, ha provocado un crecimiento artificial y sobrecapacidad en muchos sectores.

Desde el inicio de la crisis de Lehman Brothers ha habido dos focos de incremento de deuda: uno ha sido China vía su sector empresarial y el otro ha sido la deuda pública de los países desarrollados. El primero de ellos, China, ya ha empezado a dar problemas, el segundo pensamos que los dará en un futuro.

Estamos sufriendo un proceso deflacionario, que incluso podría acentuarse, pero pensamos que le seguirá un proceso inflacionario fuerte debido a los efectos retardados de las primeras impresiones de dinero, a una posible impresión de dinero adicional cuando Estados Unidos entre en recesión y a posibles recortes en la oferta de productores energéticos. Para ello continuamos posicionados en agricultura, oro y mineras de oro, algunas acciones principalmente en mercados emergentes (Rusia y Corea del Sur) y con posiciones cortas en renta variable y en bonos. Creemos que impresiones adicionales de dinero podrían hinchar una burbuja en activos reales.

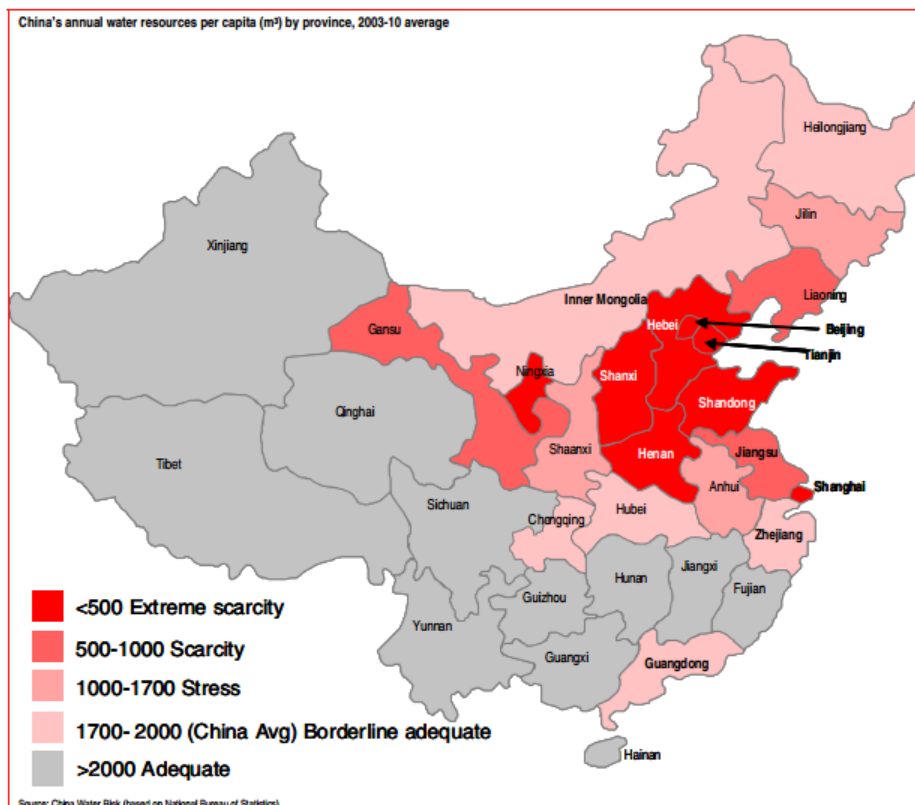
Agua en China: recurso escaso y contaminado

China tiene aproximadamente el 21% de la población mundial pero tan sólo el 6% de agua del mundo. China dispone de 2.015 m³ de agua per cápita por año, prácticamente un 25% de la media mundial de 8.549 m³/año y tan sólo ligeramente por encima de los 1.700 m³ que fija Naciones Unidas como nivel crítico. Actualmente once de sus provincias se encuentran por debajo de 1.000 m³ y siete provincias por debajo de 500 m³ (niveles similares a países de Oriente Medio). Las provincias chinas con problemas de escasez de agua generan casi el 50% del PIB y prácticamente el 40% de la producción agrícola. Estas zonas incluyen Beijing, Tianjin y Shanghai. Niveles por debajo de 1.000 m³ constriñen la producción agrícola y el desarrollo económico. Wen Jiabao, antiguo primer ministro de China, afirmaba que la falta de agua era una amenaza grave para la supervivencia china.



Los mayores problemas se encuentran en el norte

El norte de China tiene menos recursos hídricos que el sur de China. El norte tiene el 44% de la población, el 65% del área cultivada, pero sólo el 13% del agua. El sur de China, sin embargo, tiene el 56% de la población, el 35% del área cultivada, pero el 87% del agua. La precipitación en el norte es de 200-400 mm al año, mientras en el sur es de 1.000-2.000 mm al año. Normalmente las regiones del sur reciben el 80% de la lluvia y el agua del deshielo, mientras que las del norte reciben sólo el 20%. En la Llanura del Norte de China (donde se cultiva la mitad del trigo y un tercio del maíz del país) el agua disponible per cápita es de tan sólo 150 m³ al año. El norte depende más del agua subterránea pero la polución y la sobre extracción han creado problemas.



Fuente: HSBC



El agua está muy contaminada

Informes sobre contaminación en China muestran que el 16% del suelo y el 19% de la tierra arable están contaminados. La contaminación se extiende también a ríos y a aguas subterráneas. Guan y Tillotson (Leeds 2014) estimaban que el 75% de los lagos y ríos y un 50% de las aguas subterráneas estaban contaminadas. Este problema es aún más grave en la Llanura del Norte de China (la región agrícola más importante del país), según el Ministerio de Tierra y Recursos el 70% del agua subterránea de esta zona ha sido calificada de no apta para el consumo humano. El deterioro en los niveles de contaminación ha continuado en estos últimos años.

China recientemente ha rebajado los objetivos de producción de grano hasta 550 millones para 2020 desde los 602 millones de 2013. Creemos que la escasez de agua en China supone una amenaza adicional para su producción agrícola.

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 comprar dichos productos, a la luz de sus objetivos específicos, situación financiera y necesidades particulares. Ninguno de los consejeros de Salmón Mundi Capital Sicaav 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 comunique 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.