

## Reduciendo incertidumbres (menos la nuestra)

No han transcurrido todavía ni dos meses de 2016 y los que trabajamos cerca de los mercados financieros tenemos la **sensación de que haya transcurrido buena parte del año**. Imagino que se debe a lo inesperado y violento de los movimientos bajistas de las cotizaciones de casi todos los activos, lo que ha obligado a revisar muchas estrategias de inversión y visiones de mercado. No obstante, en la mayoría de éstas se **ha mantenido una percepción propicia** para los activos de riesgo. A ello ha ayudado la reducción de la intensidad de varias incertidumbres que oprimían, y continúan haciéndolo, a los inversores. La **volatilidad va a seguir reinando** en los mercados pero, al menos, los focos de riesgo que la producen han perdido fuerza y se están intentando controlar.

## Bancos centrales menos efectivos, aunque siguen ahí

En sus recientes reuniones, tanto el Banco Central Europeo (BCE) como la Reserva Federal (FED) estadounidense, aun conscientes de la pérdida de efectividad de sus políticas, han reforzado su **mensaje de pragmatismo y adaptación** a la evolución de las variables económicas globales y su consecuente predisposición a actuar:

- Por parte del **BCE** pueden llegar nuevas bajada de tipos, un aumento del ritmo mensual de compra de deuda soberana y una posible extensión del *Quantitative Easing (QE)*, consistente en la compra de bonos en mercado abierto, más allá de Septiembre de 2017 (con **posibles sorpresas ampliando la tipología del tipo de renta fija** a adquirir).
- En lo que respecta a la **FED**, hemos asistido a una reafirmación de su voluntad de **continuar la normalización** de sus tipos de interés manteniendo una política de alzas progresivas (lo cual sería un buen indicador de la fortaleza de su economía), **salvo que persista la volatilidad financiera**. Ésta provoca un sesgo a la baja del crecimiento y podría deteriorar las expectativas de inflación (elemento de preocupación para la FED junto con la apreciación de su divisa). A la espera, pues, de datos, y **sin calendario** de subidas de tipos preestablecido.

Más de lo mismo pensarán muchos. Indispensable asistencia, mal que nos pese, opino yo.

## El petróleo no recupera, pero evita un mayor hundimiento

La evolución del precio del crudo se basa en muchos factores que están más allá de la tradicional regla de oferta y demanda. Es conocida la capacidad de los principales países productores para **frenar una caída que comienza a provocar más daño que beneficio**: el desplome ha alcanzado valores no vistos desde 2004 y ha ocasionado en muchos de estos Estados incrementos del déficit, acentuando igualmente su riesgo de *default* estatal y privado (incluyendo en éste último a empresas de los EEUU).

Por todo ello, el **acuerdo alcanzado** la pasada semana en la reunión de los ministros de energía de Arabia Saudí, Rusia, Venezuela y Qatar para congelar la producción de petróleo en los niveles de enero, puede suponer el comienzo de la estabilización de la cotización del barril. La incorporación de **Irán**, fundamental para la efectividad del pacto, está todavía por llegar, pero el carácter simbólico de lo sucedido es innegable y **apoya una posible recuperación** del mercado.

## Pese a lo que muchos dicen, China sigue creciendo por encima del 6%

Al menos, en eso insisten las autoridades del gigante asiático quienes, además, toman medidas que buscan evitar la temida contracción del crecimiento de su economía. Parece que la presión sobre su moneda se reduce, lo que facilita la política monetaria expansiva del Banco Popular Chino. Éste publicó recientemente un **documento de medidas para favorecer la recuperación** con el objeto de:

- Fomentar la financiación empresarial a través de los mercados financieros.
- Reducir el riesgo de quiebras controlando la financiación de empresas con problemas y facilitando fusiones y adquisiciones.
- Minorar la sobrecapacidad e inventarios empresariales de algunos sectores.
- Asegurar la liquidez del sistema.

Con todo lo expuesto, las autoridades chinas buscan **disminuir la vulnerabilidad de su economía en el tránsito de su modelo económico** desde la primacía de la actividad industrial y la inversión hacia el consumo y los servicios. No es fácil, pero lo intentan.

### **El crecimiento global ha decaído pero la recesión no está cerca**

Al menos, eso se deduce de las nuevas previsiones de la OCDE para el crecimiento mundial en este año 2016 situándolo en el 3% (desde el 3,3%) y en el 3,3% (desde el 3,6%) para 2017. La inestabilidad financiera hace mella y las nuevas expectativas para casi todos los países desarrollados se fijaban en niveles inferiores a los previstos en las anteriores estimaciones. Pero también había **sorpresas positivas** en algunos países, especialmente en la zona de Asia-Pacífico (excluyendo Japón).

El organismo supranacional pedía medidas expansivas de forma coordinada a nivel internacional. De fondo, la crisis de las materias primas y de muchas zonas emergentes con Brasil a la cabeza en lo negativo. Los riesgos para el crecimiento están ahí, pero la situación no puede calificarse ni mucho menos como “límite”. El hecho de poder haber visto un suelo en el precio del petróleo y de la eventual recuperación del crédito en países emergentes, puede ser un **catalizador para la vuelta de la confianza**. Y con ella, del crecimiento perdido.

### **España, un viacrucis político**

Es en nuestro país donde esa confianza, indispensable para la bonanza económica, parece que se difumina. Mucho de lo conseguido en los últimos años en cuanto a crecimiento empresarial, creación de empleo y seguridad para los consumidores, corre riesgo de empezar a retroceder. Probablemente, lo ha hecho ya. La **inseguridad jurídica** es el peor enemigo de la confianza y, tras los resultados electorales, los políticos que pueden gobernar España no cesan de comunicar mensajes que transmiten precisamente eso: **incertidumbres legales en todos los ámbitos**.

Ante ello, el **diferimiento en la toma de decisiones**, cuando no la respuesta negativa definitiva, va imponiéndose en el mundo empresarial nacional y extranjero. Sólo se tiene prisa en actuaciones ligadas al aprovechamiento de un favorable régimen fiscal que amenaza con desaparecer o ser empeorado. Mal panorama, el patrio. Aún así, prefiero pensar que el **raciocinio humano** acabará por imponerse, porque, como decía Cervantes, “bien podrán los encantadores quitarme la ventura, pero el esfuerzo y el ánimo va a ser imposible” (Quijote II, 17).

[www.icapital.es](http://www.icapital.es)

[twitter: @GSantos\\_A](https://twitter.com/GSantos_A)