

	LAST	CHG	%CHG
DJIA	17440.59	-127.94	0.73%
Nasdaq	5039.78	-48.85	0.96%
FTSE 100	6505.13	-74.68	1.13%
Nikkei 225	20350.10	-194.43	0.95%
Crude Oil	47.07	-1.07	2.22%
Gold	1094.80	+8.80	0.81%



DEPARTAMENTO DE SUPERVISIÓN DE RIESGOS INTEGRALES

СУПЕРКАЗИОН ДЕ РИЕСКОС ИНТЕГРАЛЕС

Los selectivos de Estados Unidos han experimentado hoy nuevas caídas, contagiadas en buena medida de las bolsas asiáticas. El Dow bajó el 0,73% hasta los 17.441 puntos, y el S&P 500 se dejó un 0,57% y cerró en 2.067. El Nasdaq 100, por su parte, bajó el 0,84% hasta los 4.519 enteros.

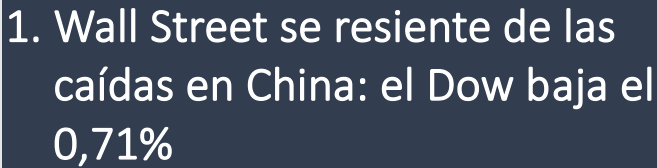
1. Wall Street se resiente de las caídas en China: el Dow baja el 0,71%
2. PIB de EEUU habría crecido 2,6% en el segundo trimestre
3. Silicon Valley cree que EEUU no tiene un problema de productividad, sino de medición
4. FMI dice BCE podría tener que extender esquema de impresión de dinero para que avance la zona euro
5. Varoufakis tenía preparado un sistema bancario paralelo para cambiar del euro al dracma
6. La debilidad china lleva las materias primas a mínimos de 13 años
7. Las economías emergentes no sacan provecho de la devaluación de sus monedas
8. ¿Qué está pasando en China?
9. Breves internacionales
10. Futuros de Materias Primas

Compañía	Precio	Variación	% Variación	Compañía	Precio	Variación	% Variación
Bank Of America (NYSE: BAC)*	17.67	-0.24	-1.31	Grupo Aval Acciones y Valores SA (NYSE: AVAL)*	8.55	-0.05	-0.58
Citigroup Inc. (NYSE: C)*	57.96	-0.76	-1.29	Mapfre SA (BME: MAP)**	2.96	-0.06	-2.08
American International Group Inc (NYSE: AIG)*	63.24	-0.40	-0.63	Grupo Elektra SAB de CV (FRA: GE7C)**	19.23	-0.30	-1.52

Notas:

*Precio en US\$.

**Precio en €.



Los selectivos de Estados Unidos han experimentado hoy nuevas caídas, contagiadas en buena medida de las bolsas asiáticas. El Dow bajó el 0,73% hasta los 17.441 puntos, y el S&P 500 se dejó un 0,57% y cerró en 2.067. El Nasdaq 100, por su parte, bajó el 0,84% hasta los 4.519 enteros.



El petróleo intermedio de Texas (WTI) bajó hoy un 1,56% y cerró en 47,39 dólares el barril, arrastrado por las caídas de las bolsas chinas que marcaron la actualidad económica mundial. Al final de la sesión de operaciones a viva voz en la Bolsa Mercantil de Nueva York (Nymex), los contratos futuros

2. PIB de EEUU habría crecido 2,6% en el segundo trimestre

La expansión permitiría que la Fed, que se reúne esta semana, siga adelante con sus planes de subir las tasas este año.

El buen desempeño de la economía entre abril y junio permitiría que la Reserva Federal siga adelante con sus planes de subir las tasas de interés por primera vez en una década,

este año. Hay un creciente consenso entre los economistas de que el mes elegido será septiembre. La Fed se reunirá el martes y miércoles, pero los analistas advierten que será difícil buscar indicios que confirmen que el primer aumento de tipos se producirá en el noveno mes del año, ya que la presidenta del banco central Janet Yellen, anunció que la decisión se evaluará reunión a reunión en base a los datos económicos del período.

"El primer aumento de tasas de la Fed se producirá más temprano que tarde", afirmó Scott Anderson, economista jefe de Bank of the West, a Reuters. Él también apuesta por septiembre.

Sin embargo, como las presiones inflacionarias están controladas, el ritmo de ajuste sería gradual, desde los tipos actuales, que se ubican en un rango de cero a 0,25% desde diciembre de 2008. Economistas consultados por Reuters esperan que la tasa de fondos federales se ubique en 0,375% a fines de septiembre, en 0,625% a fines de año y en 1,125% en doce meses.

Dos tercios de los encuestados aseguraron que el mayor riesgo a la trayectoria anticipada de las alzas de tasas sería una desaceleración inesperada de la economía. Pese a que existe consenso sobre lo que haría el banco central, no todos concuerdan con que sea la estrategia correcta. El Fondo Monetario Internacional advirtió recientemente que sería apropiado esperar hasta 2016 para elevar las tasas, para no causar shocks en los mercados externos.

La debilidad de las ventas de retail, la turbulencia en los mercados internacionales y la fortaleza del dólar son otros argumentos que esgrimen algunos analistas para justificar un retraso en el alza de tipos.

"Las tasas de inflación se mantienen muy débiles y las condiciones de empleo no están mejorando tan significativamente como sugieren la tasa de desempleo y los cambios en las nóminas no agrícolas", dijo Hugh Johnson, de Hugh Johnson Advisors, a Reuters.

Uno de los sectores que ha mostrado fortaleza es el de bienes raíces. Sin embargo, las ventas de viviendas nuevas bajaron inesperadamente en junio, en 6,8% a una tasa anualizada de 482 mil unidades, su nivel más débil desde noviembre, informó el Departamento de Comercio el viernes.

"No hay dudas de que el sector inmobiliario partió a toda marcha en el segundo trimestre, pero esto podría ser una dosis de realidad de que la aceleración no es tan brusca como parecía", dijo Ward McCarthy, economista financiero jefe de Jefferies, a Reuters.

[Volver al inicio](#)

3. Silicon Valley cree que EEUU no tiene un problema de productividad, sino de medición

WSJ Américas

Cuando se refiere al supuesto desplome de la productividad de la economía estadounidense, Hal Varian, economista jefe de Google Inc., habla como un evangelista de la visión disidente de Silicon Valley.

MOUNTAIN VIEW, California, EE.UU.— "La mayoría de la gente no sabe ni siquiera qué quiere decir (productividad)", afirma.

Al igual que otras mentes brillantes del lugar más innovador del planeta, Varian, de 68 años, piensa que productividad significa dar a las personas y empresas herramientas para hacer las cosas mejor y más rápido. Medida con esa vara, no cabe duda de que hay una explosión de productividad en marcha, gracias a los relucientes aparatos, aplicaciones y artefactos digitales que salen de Silicon Valley.

Las cifras oficiales de Estados Unidos cuentan una historia diferente. Durante la última década, la producción económica por hora trabajada —la fórmula que usa el gobierno federal para medir la productividad— apenas ha crecido. De hecho, en los últimos dos trimestres cayó. La falta de dinamismo ha encendido las alarmas que llegan hasta el despacho de Janet Yellen, la presidenta de la Reserva Federal.

La productividad importa, señalan los economistas, porque a un ritmo de crecimiento anual de 2%, duplicar el nivel de vida de la población se demorará 35 años; a 1%, se necesitan 70 años. El bajo crecimiento de la productividad desacelera la economía y mantiene bajos los salarios.

Varian dice que EE.UU. no tiene un problema de productividad sino de medición. Una de las causas es que mucho de lo que se origina en Silicon Valley es gratis o casi gratis, mientras que el impacto de bienes y servicios en la cifra final de productividad sólo puede medirse cuando consumidores y empresas pagan por ellos. Cualquier cosa gratuita, no importa cuánto mejore la vida cotidiana, no se incluye en el cálculo.

En EE.UU., la productividad creció a un promedio anual de 2,8% de 1948 a 1973. En los años 80 bajó a la mitad, aun cuando el uso de computadoras se extendía por toda la economía.

En 1987, el premio Nobel de Economía Robert Solow bromeó: “Uno puede ver la era de las computadoras en todas partes menos en las estadísticas de productividad”.

De 1995 a 2004, finalmente parecía que la era digital daba sus frutos: las tasas de crecimiento de la productividad se acercaron a los máximos de la posguerra, en torno a 3%. Entre 2005 a 2009, en cambio, el aumento de la productividad cayó a 2%, y desde 2010 ha descendido por debajo de 1%.

En un discurso en mayo, Yellen dijo que “el aumento sostenido de la productividad es necesario para apoyar el alza de ingresos”.

Silicon Valley recibe este tipo de expresiones con escepticismo, e incluso desprecio. Nicholas Bloom, economista de Stanford que estudia las diferencias de productividad en empresas y países, dice que desde el punto de vista de los avances tecnológicos, la idea de que existe una desaceleración de la productividad es ridícula. “No se puede estar (en Silicon Valley) y no pensar que estamos en el medio de una explosión de la productividad”, sostiene.

En realidad, Silicon Valley parece la excepción a la regla de la economía de EE.UU. Las empresas de tecnología están en gran medida definidas por su capacidad de generar una producción impresionante con mucha menos gente que las empleadas por compañías tradicionales. En otras palabras, sus números de productividad (producción por hora trabajada) son tan altos como las valoraciones de sus acciones.

Un problema con la medida de la productividad del gobierno estadounidense, dice Varian, es que se basa en el indicador del Producto Interno Bruto que fue concebido en los años 30, cuando los economistas se preocupaban por la cantidad de acero y granos que se producía. Las mejoras tecnológicas y aplicaciones que permiten ahorrar tiempo son más difíciles de cuantificar. Muchos economistas se preguntan por qué las mediciones de productividad no pueden captar todos los beneficios que proveen los productos y servicios mejorados tecnológicamente, como un refrigerador que emite una señal para avisar que la leche se está acabando.

¿Es el PIB anticuado?

En los últimos años, el Departamento de Trabajo de EE.UU. ha tratado de actualizar su medida del PIB para incluir más intangibles. La medición de productividad de los chips de computadora, por ejemplo, es periódicamente actualizada para dar cuenta de los aumentos de velocidad. Pero los críticos dicen que estas actualizaciones están muy rezagadas.

La economía también necesita que las nuevas capacidades sean usadas durante un tiempo antes de aparecer en las cifras de productividad. La consultora McKinsey ha compilado una

lista de más de 100 tecnologías disruptivas (como la computación en nube) y la mayoría provee lo que los economistas denominan “superávit del consumidor”, el beneficio adicional que un bien o servicio ofrece por encima del precio pagado por ellos.

Las quejas de Silicon Valley recuerdan las de épocas anteriores. En el último siglo, los sistemas de plomería en los hogares y los electrodomésticos aumentaron drásticamente la eficiencia de las tareas domésticas. Pero el trabajo doméstico no cuenta para el PIB, de manera que el tiempo que se ahorra al no tener que ir a un pozo central a recoger agua, por ejemplo, no aparecía en la cifra de productividad.

Sin embargo, estas tecnologías que permiten ahorrar tiempo hicieron posible —junto con otros factores— la irrupción masiva de la mujer en el mercado laboral a partir de los años 60. Y esto, a su vez, permitió aumentar la producción.

Fuera de Silicon Valley, estos argumentos no terminan de persuadir. Chad Syverson, economista de la Universidad de Chicago, admite que puede haber algunos problemas de medición, pero dice que esto no es nada nuevo. Syverson, un experto en productividad, señala que la explicación más probable para la actual desaceleración es el compás de adaptación tecnológica. La productividad siempre ha tendido a subir y bajar cuando aparece una nueva tecnología; olas de ganancias son seguidas por años de capa caída. Actualmente estamos en un momento normal de calma, dice Syverson.

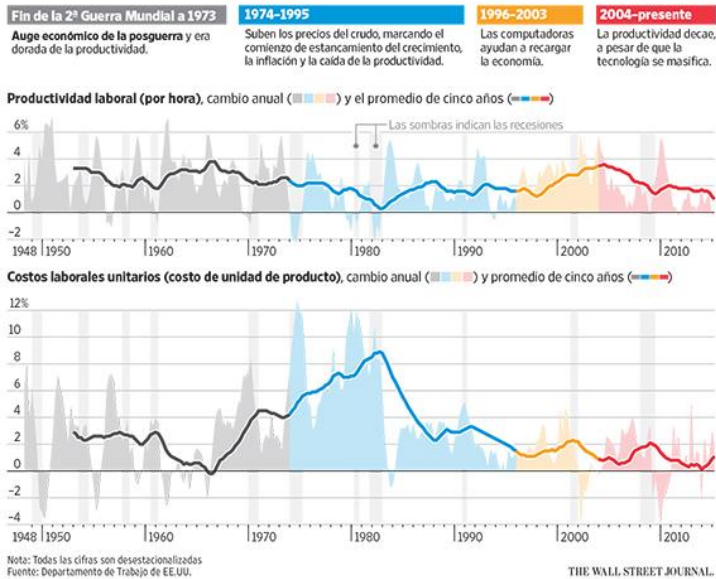
Los economistas también dicen que el estancamiento de los salarios no refleja un aumento oculto de la productividad. Si este indicador estuviera realmente subiendo en EE.UU., dicen, también lo harían los salarios.

Una explicación de la paradoja de la baja productividad en una época de grandes avances tecnológicos podría ser la desigualdad con la que se distribuye la innovación, dice Marco Annunziata, economista jefe de General Electric Co. Algunas empresas absorben nuevas tecnologías y otras son más reticentes. El retraso en el crecimiento de la productividad podría deberse a que muchas empresas están rezagadas frente a los avances. Desde la recesión, las empresas estadounidenses han sido renuentes a la hora de invertir en nuevos equipos.

Varian reconoce que la adopción lenta y dispar de las nuevas tecnologías lo desconcierta. “Si usted va a Europa”, dice, “todos los meseros usan dispositivos de mano para tomar pedidos y cobrar”. Esto no ocurre en EE.UU., a pesar de que aumentaría la productividad de un importante sector económico.

El enigma de la eficiencia

La adopción de nuevas tecnologías ha tradicionalmente impulsado la productividad. Pero los economistas no pueden explicar la razón detrás del estancamiento de este indicador en EEUU, a pesar de una ola de innovación en Silicon Valley.



[Volver al inicio](#)



4. FMI dice BCE podría tener que extender esquema de impresión de dinero para que avance la zona euro

Reuters

El crecimiento económico de la zona euro será lento en el mediano plazo, por lo que el Banco Central Europeo podría tener que extender su programa de impresión de dinero por más tiempo de lo proyectado, dijo el lunes el Fondo Monetario Internacional.

BRUSELAS (Reuters) - En su informe anual sobre la región, el FMI dijo que la recuperación económica de la zona euro se había fortalecido debido a precios más bajos del petróleo, la debilidad del euro y las medidas adoptadas por el BCE, pero que las perspectivas a mediano plazo apuntaban a un crecimiento potencial promedio de apenas un 1 por ciento. Mahmood Pradhan, subdirector del FMI en el Departamento

Europeo, dijo que el BCE necesitaba mantener su programa de alivio cuantitativo, diseñado para comprar cerca de un billón de euros en bonos de gobiernos y otros activos, a plena capacidad.

"Lo importante es que el BCE intenta mantener sus medidas hasta septiembre del 2016 y eso, pensamos, será necesario. Podría tener que extenderlas más allá de esa fecha", dijo.

En su informe, el FMI dijo que el Producto Interno Bruto de la zona euro debería acelerarse al 1,7 por ciento el próximo año desde el 1,5 por ciento en el 2015, con una inflación de 1,1 por ciento desde inflación cero, aún reflejando una amplia brecha en la producción.

"Pero el panorama del mediano plazo es contenido, donde una crónica carencia de la demanda, hojas de balance bancarias y corporativas flojas y una débil productividad continuarán frenando el empleo y la inversión".

La proyección del crecimiento potencial, a un promedio de apenas un 1 por ciento en el mediano plazo, estuvo muy por debajo de lo que se necesita para llevar el desempleo a niveles aceptables en muchos países, indicó el informe, agregando que el euro era vulnerable a los impactos negativos y a un prolongado bajo crecimiento.

El FMI dijo también que la zona euro necesitaba limpiar las abultadas hojas de balance de sus bancos para alentarlos a que presten más dinero y a las firmas a invertir.

[Volver al inicio](#)

5. Varoufakis tenía preparado un sistema bancario paralelo para cambiar del euro al dracma

elEconomista.es

El exministro de Finanzas griego, Yanis Varoufakis, había preparado un sistema de pagos y una banca paralela utilizando el Número de Identificación Fiscal (NIF) de individuos y empresas

Este esquema permitiría cambiar del euro al dracma automáticamente si la troika hubiese forzado el cierre de los bancos, como finalmente ocurrió, según ha informado el diario griego Kathimerini. Varoufakis ha negado que hiciera algo ilegal y que el grupo de trabajo simplemente preparó planes de contingencia. Según Kathimerini, Varoufakis explicó el plan en una teleconferencia con miembros de fondos de

capital riesgo presuntamente coordinada por el exministro de Finanzas británico Norman Lamont a la que ha tenido acceso el diario y que tuvo lugar el 16 de julio, más de una semana después de que Varoufakis dimitiera de su cargo.

Varoufakis explicaba en la llamada que obtuvo la aprobación del que sería primer ministro, Alexis Tsipras, el pasado mes de diciembre, un mes antes de las elecciones generales que dieron la victoria a Syriza, para perfilar un plan de sistema de pagos que permitiera funcionar en euros pero que pudiera cambiarse a dracmas (anterior moneda griega) "de la noche a la mañana" si fuera necesario.

"Así se hubiera creado un sistema bancario paralelo mientras los bancos estuvieran cerrados como consecuencia de la agresividad del Banco Central Europeo (BCE) y su negativa a darnos ni un respiro", explicó Varoufakis. Para ello, cuando todavía no era ministro comenzó a trabajar con un pequeño equipo para preparar el plan, que habría requerido la participación de al menos 1.000 empleados para ponerlo en marcha, pero no obtuvo el visto bueno final de Tsipras.

El plan preveía la apropiación del NIF de contribuyentes y empresas mediante el 'pirateo' de la web de la Secretaría General de Ingresos Públicos, un organismo bajo control absoluto de la troika.

En qué consistía

"Queríamos crear en secreto cuentas de reserva vinculadas a cada NIF sin decírselo a nadie, solo para tener un sistema funcional. Con darle a un botón podríamos asignar números de identificación a los titulares de los NIF, a los contribuyentes", reveló. Esto permitiría la creación de un sistema paralelo que podría funcionar en caso de que los bancos fueran obligados a cerrar y haría posible también realizar pagos entre terceros y el Estado, además de poder establecer de forma eventual la creación de un sistema bancario paralelo.

Como la secretaría general "está controlada completa y directamente por la troika", Varoufakis llamó a un amigo suyo de la infancia, un experto en informática y profesor de la Universidad de Columbia, para hackear el sistema.

Una semana después de que Varoufakis se pusiera al mando del Ministerio de Finanzas, su amigo contactó con él por teléfono y le dijo que tenía el "control" del hardware pero no del software "que pertenece a la troika".

Las explicaciones de Varoufakis

El ex ministro griego ha contestado a las acusaciones del diario, defendiendo que el grupo de trabajo solo trabajaba en un plan de emergencia en caso de que se vieran forzados a salir del euro. Ese grupo trabajó en secreto hasta que el propio Varoufakis lo hizo público el pasado 6 de julio.

La oficina del ministro acusa a la prensa de lanzar una campaña para "dañar la calidad del debate público", y explica que el grupo de trabajo "trabajó exclusivamente dentro del marco de las políticas gubernamentales y sus recomendaciones siempre buscaron el interés general, respetando las leyes y con el objetivo de seguir en la Eurozona".

En referencia al artículo del Kathimerini, el entorno del ministro critica que no se pusiera en contacto con él, y sobre los presuntos secuestros de los NIF, explica que no era así, que era simplemente parte de otro proyecto para mejorar el sistema de pagos griego. De hecho, mantiene Varoufakis, explicó el proyecto a todo el ejecutivo y cree que se debe implementar independientemente de las negociaciones con los acreedores ya que serviría para mejorar la eficiencia en las transacciones bancarias.

[Volver al inicio](#)



6. La debilidad china lleva las materias primas a mínimos de 13 años

elPaís.es

La desaceleración y el cambio de modelo productivo de la segunda economía mundial castiga las cotizaciones del oro, el hierro, la soja, el petróleo o el cobre.

El mundo desarrollado entró en la Gran Recesión con las materias primas en máximos históricos y sale de la crisis con las commodities en niveles de hace más de una década. El Bloomberg Commodity Index, que mide la variación de toda clase de materias primas, desde el oro, el petróleo o el gas natural hasta el maíz, la soja, el hierro o el cobre, cae casi un 11% en lo que va de año. La decena de expertos consultados aporta varias razones para explicar este brusco aterrizaje —la fortaleza del dólar o la próxima subida de tipos en EE UU—, pero coinciden en una por encima del resto: las señales de fragilidad que emite la economía china.

“Tras analizar todas las opciones hemos llegado a la inevitable conclusión de que esta mina ha llegado al final de sus días”. Hace menos de dos semanas el consejero delegado de Kumba, uno de los mayores productores mundiales de hierro y filial de la multinacional Anglo American, explicaba así el cierre de la mina de Thabazimbi (norte de Suráfrica) tras 84 años de actividad. En paralelo, a 11.000 kilómetros de allí, los gestores de las minas de carbón de Abel y Austar (sudeste de Australia) anunciaban sendos recortes de personal y una reducción drástica de su producción como antesala a su más que probable cerrojazo. Ambas decisiones, aparentemente inconexas tienen un origen común: el desplome en los precios de las materias primas.

¿Qué hay detrás de esta caída? La visión de la decena de analistas consultados tiene, con matices, un denominador común. “China es el primer consumidor de materias primas y sus oscilaciones internas afectan al resto”, explica Gabriel Stein, de Oxford Economics. “Hay preocupación sobre el crecimiento de la economía china”, añade Ole S. Hansen, jefe de materias primas de Saxo Bank. Las muestras de “debilidad” de la segunda mayor economía global, que compra y procesa materias primas para convertirlas en productos que luego vende a medio mundo, acrecentadas por las recientes caídas en sus Bolsas, “han deprimido el mercado”, apunta Daniel Smith. Este analista independiente descarta, sin embargo, que la economía china haya “colapsado”, en cuyo caso los mercados de materias primas se habrían hundido. Y recomienda utilizar como termómetro la evolución reciente del cobre, en mínimos de seis años. “La caída ha sido fuerte, sí, pero respecto a otros momentos de la historia reciente el precio sigue siendo relativamente alto”.

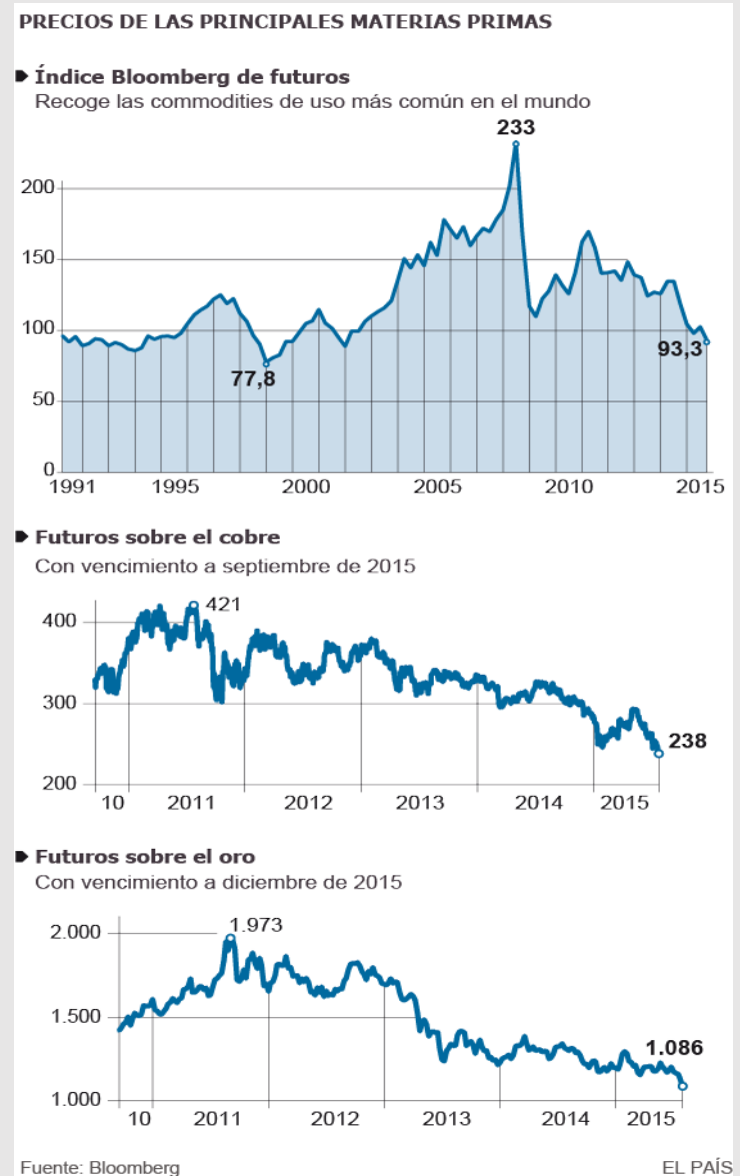
Nicholas J. Johson, vicepresidente ejecutivo y responsable de materias primas de la firma de inversión Pimco reconoce la debilidad de la demanda china, pero lo achaca a la transición de una economía orientada a la inversión y a la producción —intensiva en commodities— a otra basada en el consumo. Y opta por buscar explicaciones más allá del gigante asiático. “Hay que tener en cuenta la fortaleza del dólar, que tiene un efecto importante”. De la misma opinión es Eugen Weinberg, de Commerzbank.

Nitesh Shah, analista de ETF Securities, afirma sin ambages que el descenso en los precios tienen origen en el funcionamiento mismo del mercado —“el exceso de oferta y la percepción de que la demanda se mantendrá débil está detrás”—, pero advierte de que el mercado “ignora” las buenas noticias económicas, como el acuerdo con o el notable desempeño reciente de la Unión Europea. “Sigue siendo tercamente pesimista por la acumulación de años de bajo rendimiento”, explica.

Este descenso de las materias primas se traduce en dificultades para los países exportadores. En los últimos

meses las turbulencias derivadas de esta caída han sacudido a medio globo: desde Brasil y Chile, donde el menor valor de las exportaciones ha desembocado en una fuerte ralentización de sus economías, a Australia o Nueva Zelanda, cuyos bancos centrales luchan sin tregua contra la parálisis económica con bajadas de tipos. “Es un serio problema para ellos”, asevera Stein, de Oxford Economics.

El efecto dominó ha alcanzado también a las divisas de estos países, en su mayoría emergentes. Tras una década dorada, aupadas por el encarecimiento de petróleo, hierro, cobre, carbón y alimentos, las monedas de este ramillete de Estados han sufrido severas caídas en 2015: el real brasileño de deja casi un 20% frente al dólar, el peso mexicano cae un 8% y el chileno un 7%.



En estos siete meses solo resiste el rublo ruso, que se revaloriza un 5% tras un 2014 de fuerte retroceso y solo después de que su banco central decretase la mayor subida de tipos desde la crisis de 1998. “La devaluación de sus monedas ayuda a estos países a recuperar competitividad,

pero no es la panacea. Nada hace pensar en que esta tendencia vaya a dar la vuelta”, concluye Chris Weston, estratega jefe de IG Markets.

El oro, un caso diferente: valor refugio muy influido por los tipos

El caso del oro, que se ha dejado más de un 8% en lo que va de año y que ya cotiza en mínimos de cinco años y medio apenas guarda relación con el resto de materias primas. A diferencia de estas, que tienen uso industrial o económico, el oro es fundamentalmente un valor refugio. “No ofrece ningún retorno y el inversor depende de que su valor suba en el mercado”, recuerda Gabriel Stein, de Oxford Economics. En un momento como el actual, en que las dudas sobre la lenta mejoría de las economías occidentales empiezan a despejarse y los bancos centrales apuran los días para subir tipos, los inversores buscan alternativas en busca de una rentabilidad mayor.

Stein añade una razón puramente monetaria para explicar la caída: “El oro protege contra la deflación y contra la debilidad del dólar. Cuanto más sube la moneda estadounidense [no cotizaba tan alto frente al euro desde 2003], más debería bajar el oro”. Nic Johnson, vicepresidente de Pimco, cree que la corrección seguirá a medida que los tipos interés salgan de los niveles actuales, históricamente bajos. “El mercado ha reaccionado tarde; creo que aún tiene recorrido a la baja”, remacha.

[Volver al inicio](#)

7. Las economías emergentes no sacan provecho de la devaluación de sus monedas

WSJ Américas

El aumento de las exportaciones debería ser supuestamente el lado positivo de la devaluación de una moneda. Pero en algunos mercados emergentes clave, eso no está sucediendo.

Las divisas de algunos de esos países han alcanzado nuevos mínimos, con descensos de hasta 30% en los últimos dos años y medio. El crecimiento de las exportaciones de economías emergentes, mientras tanto, se ha desacelerado a sus niveles más bajos en más de media década. Las exportaciones en sí descendieron 14,3% interanual en los tres meses hasta mayo, el mayor declive desde 2009, según Capital Economics.

Hace apenas un año los gobiernos de muchos de estos países intentaban debilitar sus monedas con la esperanza de impulsar las exportaciones y volver a estimular el crecimiento. Incluso se habló de guerras cambiarias.

Sin embargo, el flojo crecimiento en Estados Unidos, Europa y China, combinado con los menores precios de las materias primas, eliminaron cualquier tipo de repunte esperado. Ahora, EE.UU. se alista a elevar las tasas de interés, los inversionistas se están retirando de los mercados emergentes, lo que debilita aún más sus divisas, y países que van de Brasil a Indonesia luchan para apuntalar sus economías.

El crecimiento económico en Indonesia ha caído a su nivel más bajo en cinco años, lo que llevó al presidente Joko Widodo a limitar las importaciones. Ante “el colapso de nuestras exportaciones, nuestras importaciones han tenido que encogerse”, dijo Widodo en una reciente entrevista con The Wall Street Journal. “Debemos conservar nuestra moneda. Por lo tanto, debemos satisfacer más de nuestras necesidades de fuentes internas”.

En Brasil, el sector de la exportación se ha contraído por 11 meses consecutivos debido a menores precios de commodities como el hierro, el café y el azúcar. El país ya recortó su presupuesto en mayo en US\$22.600 millones. Ante la caída de los ingresos impositivos, el ministro de Hacienda, Joaquim Levy, anunció hace poco una nueva ronda de recortes fiscales.

El real ha perdido un tercio de su valor en los últimos 12 meses y el viernes cerró en su nivel más bajo en 12 años en relación con el dólar. La rupia indonesia registró el jueves un mínimo de 17 años frente a la moneda estadounidense, en tanto que el baht tailandés aceleró su reciente caída y tocó su nivel más débil en más de cinco años. El ringgit de Malasia alcanzó este mes su menor cotización desde 1999 y acumula un descenso de 13,6% desde principios de 2014.

Estos países, especialmente los que dependen de modelos de crecimiento basados en las exportaciones, “se ven obligados a ajustarse a la débil demanda externa, los bajos precios de los commodities y un reequilibrio en China”, afirma Alex Wolf, economista de mercados emergentes de Standard Life Investments.

“El crecimiento de las exportaciones de los mercados emergentes ha sido inusualmente débil, lo cual es una característica del actual ciclo que ha sido bastante preocupante”, señala Claire Dissaux, economista de Millennium Global Investments Ltd. “Pero las exportaciones han sido más débiles en términos de valor, comparado con volúmenes, lo que refleja el impacto de la caída de los precios de las materias primas”, agrega.

El jueves, Aberdeen Asset Management, una de las mayores gestoras de activos en los mercados emergentes, informó que los inversionistas retiraron una suma neta de 9.900 millones de libras esterlinas (US\$15.500 millones) de sus fondos en el segundo trimestre, en gran parte debido a los temores de que las economías en desarrollo trastabilen cuando EE.UU. suba sus tasas de interés.

Aún es posible que la debilidad de las monedas impulse el crecimiento económico en los mercados emergentes. “Se necesita tiempo para ver si esto llega al desempeño de las exportaciones”, dice Alberto Ramos, analista de Goldman Sachs en Nueva York. “Incluso cuando hay un gran movimiento en la divisa, toma tiempo encontrar nuevos canales de distribución y nuevos compradores antes de empezar a exportar cosas que nunca has exportado”.

Otros indican que los bancos centrales de algunos países en desarrollo necesitarían adoptar una postura más enérgica. Las tasas de interés en los mercados emergentes se encuentran, en términos reales, en torno a su nivel más alto en 15 años, según Emerging Global Advisors, gestora de activos con sede en Nueva York. La firma escribió en una nota el mes pasado que los bancos centrales de Hungría, India, Malasia, Polonia y Tailandia, entre otros, aún tienen margen para reducir las tasas y “que una política monetaria más relajada debería, en última instancia, suministrar un mejor crecimiento”.

La semana pasada, el banco central de Hungría hizo justamente eso, al recortar la tasa de interés de referencia en 0,15 puntos porcentuales, más de lo previsto, a un mínimo récord de 1,35%, además de indicar que permanecería baja por un tiempo. “Se puede esperar una política monetaria relajada y de larga duración para los próximos años para beneficiar el empleo y el crecimiento”, aseveró György Matolcsy, gobernador del Banco Nacional de Hungría.

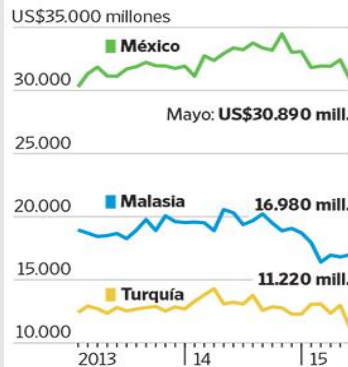
La debilidad de estas economías ha puesto de relieve la necesidad de larga data de reformas. Los detractores argumentan que países como Indonesia deberían haber aprovechado el período de bajas tasas y altos precios de las materias primas para reducir los subsidios y su dependencia de los commodities.

En las últimas semanas, Indonesia, que lucha para reducir su déficit de cuenta corriente, se vio obligada a aumentar los aranceles sobre las importaciones de varios bienes, que se han vuelto cada vez más caros. Las exportaciones del país cayeron casi 13% interanual en junio y las importaciones registraron un declive de más de 17%. El jueves, Indonesia elevó los aranceles de importación de una amplia gama de bienes de consumo después de haber reducido una semana antes el límite a las importaciones de ganado de Australia en 80%.

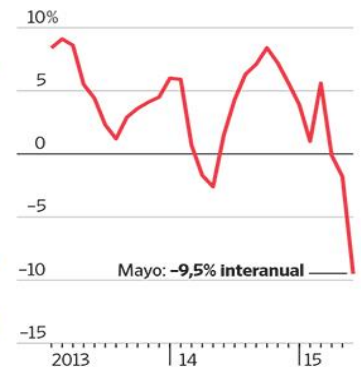
Sin luz a la vista

Las exportaciones de muchas economías emergentes permanecen deprimidas conforme un crecimiento débil de compradores afecta la demanda.

Exportaciones de países emergentes



Exportaciones asiáticas, sin Japón



Fuentes: Morgan Stanley (mercados emergentes); CEIC (exportaciones) THE WALL STREET JOURNAL.

[Volver al inicio](#)

8. ¿Qué está pasando en China?

elMundo.es

En 12 meses, el índice de la Bolsa de Shanghái se había revalorizado en un 150%.

El desplome sufrido por las Bolsas chinas este lunes, el mayor registrado en el país desde febrero 2007, no es lo único que refleja la ralentización de la economía del gigante asiático. Las desesperadas medidas implementadas por el Gobierno de Pekín en las últimas semanas para paliar la crisis bursátil no parecen dar frutos a la hora de frenar las consecuencias del empeoramiento de los datos conocidos los últimos meses.

1. ¿Por qué caen tanto las Bolsas chinas?

Muchos coinciden en señalar que la caída de ayer se debió al anuncio de que los beneficios de las principales firmas industriales del país habían sufrido en junio un descenso del 0,3% respecto al año pasado, dato que contrasta con la subida del 0,6% que se registró en mayo. Además, el viernes el índice de gestión de compras a la producción de China de la revista especializada Caixin aumentó su contracción de los 49,4 puntos de junio a los 48, 2 de ahora. Finalmente, muchos no ven sostenible que el gobierno chino mantenga artificialmente la Bolsa, y parece ser que el FMI ya ha pedido a las autoridades asiáticas que no perviertan el mercado en exceso.

2. ¿Se puede hablar de burbuja bursátil?

Sí. En 12 meses, el índice de la Bolsa de Shanghái se había revalorizado en un 150% y alcanzó su nivel más alto el pasado 12 de junio, antes de encadenar unas caídas que han provocado pérdidas de unos 3 billones de euros, sobre todo entre los pequeños inversores (un 90 millones de personas).

Muchos de ellos entraron en el mercado en los últimos meses atraídos por la posibilidad de obtener rápidos beneficios sin tener apenas experiencia.

3. ¿Qué medidas ha tomado el Gobierno?

Muchas. Ha creado un fondo de contingencia, comprado acciones de compañías públicas, suspendido la salida a Bolsa de nuevas empresas, prohibido a los grandes accionistas y directivos vender sus participaciones, inyectado grandes cantidades de dinero para el crédito marginal (para que firmas y particulares puedan invertir en Bolsa) y movilizado a todo tipo de entidades estatales para estabilizar los parqués. Incluso la Policía y la Comisión Reguladora del Mercado de Valores de China iniciaron una investigación para detectar a entidades y personas que hicieron "ventas maliciosas" y posibles maniobras fraudulentas.

4. ¿La economía china se está debilitando?

Diferentes datos demuestran que sí. Desde la bajada de las ventas de coches pasando por el pinchazo del mercado inmobiliario, las cifras demuestran que la economía china ya no crece al ritmo de antes. Hace unos días se conoció el dato de que el crecimiento de su PIB en el segundo cuatrimestre se había mantenido en un 7% (lejos del 10% de otros años), aunque desde diversos medios se apunta a que las cuentas presentadas por las autoridades no reflejan con exactitud lo que sucede en la economía real.

5. ¿Ha salpicado la caída de las Bolsas a otros mercados de la región?

Sí. Uno de los más importantes, el índice de Hong Kong (conectado con el de Shanghai desde hace meses) también ha registrado pérdidas, aunque más moderadas. El resto de mercados del sudeste asiático también se han visto afectados, y ayer, salvo en Vietnam, todos cerraron a la baja. Las Bolsas europeas también se vieron influidas en su apertura por los datos de China.

[Volver al inicio](#)

9. Breves internacionales

WSJ Américas

- **Teva**, farmacéutica israelí, negocia su fusión con la división de medicamentos genéricos de la irlandesa Allergan, en una transacción valorada en US\$45.000 millones y que acentúa la consolidación del sector farmacéutico, según fuentes. Teva es el mayor vendedor de genéricos y su valor de mercado asciende a US\$60.000 millones. Por su parte, Allergan, que fue adquirida por Actavis y es dueña de la popular sustancia antiarrugas Botox, informó que acordó comprar Naurex, empresa de EE.UU. que desarrolla tratamientos para la depresión, por US\$560 millones.

- **Fiat Chrysler** enfrenta una multa de US\$105 millones por parte de las autoridades estadounidenses por errores en cerca de 20 llamados a revisión de más de 11 millones de vehículos, dijeron fuentes al tanto. La automotriz italo-estadounidense está cerca de firmar una conciliación con los reguladores en la que acepta que un monitor independiente audite los procesos de llamados a reparación. La multa, un récord, podría darse a conocer hoy lunes.
- **GSR Ventures**, firma china de capital de riesgo, está en proceso de crear un fondo de US\$5.000 millones para comprar activos en todo el mundo en los sectores de tecnología, Internet y biotecnología, dijeron fuentes al tanto. La ronda de capitalización de GSR Ventures, que podría anunciarse hoy, se produce en momentos en que las empresas de China, alentadas por el gobierno, están en campaña en el extranjero para adquirir las tecnologías que el país importa.
- **Deutsche Börse**, operador bursátil alemán, comprará la plataforma de corretaje al contado 360T por 725 millones de euros (US\$796,4 millones). De ser aprobado, el acuerdo fortalecería las operaciones de Deutsche Börse en los mercados de divisas, de dinero y de derivados que se negocian fuera de las bolsas. Sería la mayor adquisición de la firma alemana luego de que una combinación con NYSE Euronext no logró la aprobación de los reguladores antimonopolio de Europa en 2012.
- **Ricardo Salgado**, ex presidente ejecutivo del portugués Banco Espírito Santo, fue puesto bajo arresto domiciliario tras ser nombrado oficialmente como sospechoso en la investigación sobre el colapso del prestamista y su empresa matriz el año pasado. La fiscalía de Portugal indicó que Salgado y otros cinco, que no mencionó, son investigados por presunta falsificación, fraude tributario, corrupción y lavado de dinero. Un abogado de Salgado dijo que su cliente seguirá colaborando con las autoridades.
- **Daimler** planea probar camiones de conducción autónoma en las carreteras alemanas en los próximos meses cuando las autoridades germanas aprueben sus planes, dijo a la prensa local Wolfgang Bernhard, miembro de la junta de la automotriz. El directivo señaló que espera que estos camiones, que necesitarán un humano en la cabina para evitar fallas técnicas, estén listos para su producción en dos o tres años, antes que los autos autónomos. La nueva tecnología mejorará la seguridad vial, sostuvo, porque 97% de los accidentes son causados por errores humanos.

[Volver al inicio](#)

10. Futuros de Materias Primas








Bloomberg

Energy & Oil							
Crude Oil & Natural Gas							
INDEX	UNITS	PRICE	CHANGE	%CHANGE	CONTRACT	TIME ET	2 DAY
CL1:COM WTI Crude Oil (Nymex)	USD/bbl.	47.13	-1.01	-2.10%	SEP 15	15:28:43	
CO1:COM Brent Crude (ICE)	USD/bbl.	53.05	-1.57	-2.87%	SEP 15	15:28:30	
CP1:COM Crude Oil (Tokyo)	JPY/kl	41,320.00	-1,010.00	-2.39%	DEC 15	14:59:38	
NG1:COM Natural Gas (Nymex)	USD/MMBtu	2.79	+0.02	+0.61%	AUG 15	15:28:36	
Refined Products							
INDEX	UNITS	PRICE	CHANGE	%CHANGE	CONTRACT	TIME ET	2 DAY
XB1:COM RBOB Gasoline (Nymex)	USd/gal.	180.97	-1.85	-1.01%	AUG 15	15:27:50	
HO1:COM Heating Oil (Nymex)	USd/gal.	158.95	-4.07	-2.50%	AUG 15	15:27:50	
QS1:COM Gasoil (Nymex)	USD/MT	490.25	-14.00	-2.78%	SEP 15	15:27:50	
JX1:COM Kerosene (Tokyo)	JPY/kl	52,940.00	-1,240.00	-2.29%	FEB 16	14:30:56	








[Volver al inicio](#)

Gold, Silver, and Industrial Metals

Gold









INDEX	UNITS	PRICE	CHANGE	%CHANGE	CONTRACT	TIME ET	2 DAY
GC1:COM Gold (Comex)	USD/t oz.	1,092.20	+6.70	+0.62%	DEC 15	15:30:05	
JG1:COM Gold (Tokyo)	JPY/g	4,330.00	-25.00	-0.57%	JUN 16	14:59:56	
XAUUSD:CUR Gold Spot	USD/t oz.	1,094.39	-4.72	-0.43%	NA	15:54:53	
XAUUSD:CUR Gold/Euro Spot		986.42	-14.63	-1.46%	NA	15:54:51	
XAUGBP:CUR Gold/British Pound Spot		703.29	-5.38	-0.76%	NA	15:54:53	
XAUJPY:CUR Gold/Japanese Yen Spot		134,857.88	-1,226.91	-0.90%	NA	15:55:16	
XAUINR:CUR Gold/Indian Rupee Spot		70,259.75	-228.75	-0.32%	NA	15:55:33	

Silver








INDEX	UNITS	PRICE	CHANGE	%CHANGE	CONTRACT	TIME ET	2 DAY
SI1:COM Silver (Comex)	USD/t oz.	14.53	+0.04	+0.26%	SEP 15	15:29:49	
J11:COM Silver (Tokyo)	JPY/g	58.40	+0.30	+0.52%	JUN 16	11:29:18	
XAGUSD:CUR Silver Spot		14.57	-0.11	-0.73%	NA	15:55:39	
XAGEUR:CUR Silver/Euro Spot		13.13	-0.24	-1.78%	NA	15:54:50	
XAGGBP:CUR Silver/British Pound Spot	--	9.37	-0.10	-1.10%	NA	15:55:09	
XAGJPY:CUR Silver/Japanese Yen Spot		1,796.21	-22.35	-1.23%	NA	15:54:49	
XAGINR:CUR Silver/Indian Rupee Spot		935.84	-5.91	-0.63%	NA	15:54:38	

Agricultural

Grains

INDEX	UNITS	PRICE	CHANGE	%CHANGE	CONTRACT	TIME ET	2 DAY
C 1:COM Corn (CBOT)	USd/bu.	383.50	-19.25	-4.78%	DEC 15	14:20:00	
W 1:COM Wheat (CBOT)	USd/bu.	502.50	-9.25	-1.81%	SEP 15	14:20:00	
O 1:COM Oats (CBOT)	USd/bu.	238.75	-3.75	-1.55%	DEC 15	14:20:00	
RR1:COM Rough Rice (CBOT)	USD/cwt	10.96	-0.08	-0.77%	SEP 15	14:20:00	
S 1:COM Soybean (CBOT)	USd/bu.	933.25	-31.75	-3.29%	NOV 15	14:20:00	
SM1:COM Soybean Meal (CBOT)	USD/T.	321.00	-12.40	-3.72%	DEC 15	14:20:00	
BO1:COM Soybean Oil (CBOT)	USd/lb.	30.48	-0.37	-1.20%	DEC 15	14:20:00	
RS1:COM Canola (ICE)	CAD/MT	490.50	-18.30	-3.60%	NOV 15	14:20:34	

Softs

INDEX	UNITS	PRICE	CHANGE	%CHANGE	CONTRACT	TIME ET	2 DAY
CC1:COM Cocoa (ICE)	USD/MT	3,193.00	+12.00	+0.38%	SEP 15	13:30:00	
KC1:COM Coffee 'C' (ICE)	USd/lb.	120.40	-1.85	-1.51%	SEP 15	13:30:00	
SB1:COM Sugar #11 (ICE)	USd/lb.	11.24	0.00	0.00%	OCT 15	13:12:25	
JO1:COM Orange Juice (ICE)	USd/lb.	123.15	+0.15	+0.12%	SEP 15	14:00:00	
CT1:COM Cotton #2 (ICE)	USd/lb.	63.80	-0.84	-1.30%	DEC 15	14:33:48	
OL1:COM Wool (ASX)		—	—	—	NA		
LB1:COM Lumber (CME)	USD/1000 board feet	258.20	-8.50	-3.19%	SEP 15	15:26:29	
JN1:COM Rubber (Tokyo)	JPY/kg	202.70	-0.90	-0.44%	JAN 16	05:59:59	
DL1:COM Ethanol (CBOT)	USD/gal.	1.45	-0.05	-3.52%	SEP 15	15:18:51	