

	LAST	CHG	%CHG
DJIA	16253.57	-239.11	1.45%
Nasdaq	4756.53	-55.40	1.15%
FTSE 100	6229.01	+82.91	1.35%
Nikkei 225	18770.51	+1343.43	7.71%
Crude Oil	44.34	-1.60	3.48%
Gold	1106.80	-14.20	1.27%



## DEPARTAMENTO DE SUPERVISIÓN DE RIESGOS INTEGRALES

### DEPARTAMENTO DE SUPERVISIÓN DE RIESGOS INTEGRALES

Nueva jornada de pérdidas en los selectivos de Estados Unidos, que el miércoles se dejaron más de un punto porcentual.

1. Wall Street ahonda en las pérdidas: el Dow cae un 1,45%
2. El Banco Mundial advierte a la Reserva Federal sobre la subida de tipos
3. Análisis: La desaceleración de China favorece a Estados Unidos
4. EEUU: Empleos disponibles en julio llegan a 5,8 millones
5. El euro amplifica la desigualdad económica dentro de los Estados
6. Así sobrevivieron los griegos a su 'corralito'
7. Nuevo código cambiario global entra en vigor en mayo de 2017
8. China cambia el sistema de medición del PIB para cumplir con el FMI
9. Por qué los bancos no han terminado la dieta del balance
10. Breves internacionales
11. Futuros de Materias Primas

Compañía	Precio (US\$)	Variación	% Variación
Bank Of America (NYSE: BAC)	15.90	-0.26	-1.61
Citigroup Inc. (NYSE:C)	50.88	-0.77	-1.49



## 1. Wall Street ahonda en las pérdidas: el Dow cae un 1,45%

*elEconomista.es*

*Nueva jornada de pérdidas en los selectivos de Estados Unidos, que el miércoles se dejaron más de un punto porcentual.*



Fuente: GoogleFinance

El Dow perdió el 1,45% y cerró en 16.254 puntos, mientras que el S&P 500 se deja el 1,39%, hasta los 1.942. El Nasdaq 100 cayó un 1,16% para terminar en los 4.253. El petróleo intermedio de Texas (WTI) cayó hoy un 3,89% y cerró en 44,15 dólares el barril, su nivel más bajo en las últimas dos semanas. Al final de la sesión de operaciones a viva voz en la Bolsa Mercantil de Nueva York (Nymex), los contratos de futuros del crudo WTI para entrega en octubre bajaron 1,79 dólares.

El crudo de referencia en el país cerró así en su nivel más bajo en las últimas dos semanas, marcada otra vez más por la volatilidad en los mercados. Los analistas atribuyeron hoy la fuerte caída del petróleo a un nuevo informe del departamento de Energía que rebajó el precio del barril de Texas para el conjunto del año a 49,23 dólares.

En su último informe mensual publicado el mes pasado, las autoridades estimaban que el barril de petróleo cerraría el año con un precio medio de 49,62 dólares.

[Volver al inicio](#)

## 2. El Banco Mundial advierte a la Reserva Federal sobre la subida de tipos

*elPaís.es*

*El economista jefe de la entidad alerta del "pánico y de la confusión" que supondría.*

El economista jefe del Banco Mundial ha advertido este martes en una entrevista publicada en la edición digital del diario británico Financial Times del "pánico y de la confusión" que una subida de tipos en Estados Unidos en septiembre podría suponer para la economía mundial y apeló a la Reserva Federal (Fed) a aplazar el alza en el precio del dinero. Kaushik Basu sigue así la estela del FMI, que en las últimas semanas ha subrayado las consecuencias que tendría sobre las economías emergentes.

Un alza ahora podría desencadenar, según Basu, un "shock" en los países en vías de desarrollo, cuyas economías están ya de por sí tocadas por el abaratamiento de las materias primas. Y llevaría aparejada, siempre según el economista jefe del Banco Mundial, una salida de capitales y un desplome aún mayor de sus divisas. "No creo que una subida de tipos, por sí sola, vaya a causar una gran crisis, pero sí causaría una turbulencia inmediata", añade Basu. "La preocupación sobre la economía mundial es tal que si Estados Unidos hace un movimiento en este sentido, afectará muy negativamente al resto de países", concluye.

El máximo órgano de gobierno de la Fed se pronunciará la próxima semana sobre la cuestión, una decisión que tienen en vilo al resto de bancos centrales del mundo y a inversores de todos los rincones del planeta. La probabilidad de que el instituto emisor estadounidense opte por endurecer su política monetaria, extremadamente laxa desde el estallido de la crisis financiera, es mínima según las principales casas de análisis. Solo el uno de cada tres analistas consultados ayer por Bloomberg veía verosímil una subida de tipos ahora. El resto apuestan por diciembre o principios del año próximo.

[Volver al inicio](#)

### 3. Análisis: La desaceleración de China favorece a Estados Unidos

WSJ Américas

*La desaceleración de la economía china y la errática respuesta del gobierno han vapuleado a los mercados en las últimas jornadas. A largo plazo, sin embargo, un crecimiento más moderado en China podría beneficiar a Estados Unidos de varias formas.*

En el aspecto económico, el enfriamiento de China mantendría a raya la inflación puesto que el debilitamiento de la demanda del gigante asiático deprime el precio de materias primas, como el cobre, el petróleo y el acero, utilizadas en automóviles, electrónicos y otros productos de consumo, dicen los economistas.

Si China reconfigura su economía para que dependa más de los servicios, una de las metas del actual gobierno, eso ayudaría a las empresas estadounidenses, como firmas de software y compañías de entretenimiento, y reduciría el exceso de producción en sectores industriales de China.

Otro factor que favorecería a EE.UU., según los economistas, es que aumenta el atractivo de invertir en ese país conforme la rentabilidad de las inversiones disminuye en China y crece en EE.UU. A su vez, algunos de los estudiantes chinos más brillantes que estudian en EE.UU. podrían optar por quedarse en el país si las perspectivas económicas de China decaen.

En el ámbito geopolítico, un menor crecimiento de China aplazaría por décadas el momento en el que esta supere a EE.UU. y se transforme en la mayor economía del mundo. Algunos estiman que China podría cruzar esa barrera en 2030. Eso debilitaría las aspiraciones chinas a un liderazgo global y socavaría el “modelo chino” de desarrollo, en el cual el Estado juega un rol clave en la economía. En cambio, la visión estadounidenses de que el crecimiento depende de la innovación y la capacidad de emprendimiento, la libertad de pensamiento y una intervención mínima del gobierno cobrará renovado impulso.

“Los problemas económicos de China probablemente alterarán sutilmente el equilibrio de poder en las negociaciones bilaterales y multilaterales a favor de EE.UU., cuya recuperación económica continúa ganando impulso”, dice Eswar Prasad, economista de la Universidad de Cornell y ex especialista en China del Fondo Monetario Internacional. “EE.UU. acudirá a las reuniones del G-20 y las instituciones internacionales con una mano más fuerte frente a China”,

asevera. La expansión de la economía china es vital para muchos países, entre ellos sus vecinos asiáticos, que dependen del intercambio comercial, y los exportadores de materias primas de América Latina y África. Moody's Analytics estima que cada reducción de un punto porcentual del Producto Interno Bruto chino reduce el PIB global en medio punto porcentual. (El cálculo incluye la economía china, lo que le imprime un mayor dramatismo al resultado).



La economía estadounidense, sin embargo, no tiene vínculos tan estrechos con China. Las exportaciones de EE.UU. a ese país representan cerca de 1% del PIB, mientras que la inversión directa china en EE.UU. es una fracción de 1% del total de la inversión extranjera.

“Si China desapareciera del mapa”, el crecimiento estadounidense se reduciría en alrededor de un punto porcentual, señala Paul Ashworth, economista de Capital Economics. “Eso ni siquiera es una recesión”, sentencia.

Las posibles ventajas que acarrearían una desaceleración de China para EE.UU. han desatado algunas críticas en Beijing. Yao Yudong, investigador del banco central chino, atribuyó las recientes turbulencias en los mercados a los planes de la Reserva Federal de subir las tasas de interés de corto plazo, no a los aprietos económicos de China.

La magnitud de las ventajas que podría obtener EE.UU. depende, en buena medida, de la forma en que China reaccione a sus problemas.

Un giro importante hacia una economía basada en el consumo exigiría que China reduzca las barreras que impiden que los migrantes residan en las ciudades, fortalezca la débil red de protección social para que los ciudadanos no sientan la necesidad de ahorrar tanto y desmantele gran parte del control estatal de los bancos, entre los varios cambios a los que se oponen los poderosos gobiernos provinciales y municipales y las empresas estatales.

Esta clase de reformas crearía una oportunidad enorme para los grandes bancos, aseguradoras y firmas de salud, Internet y entretenimiento estadounidenses de expandir sus negocios

en China, según especialistas. Los cambios también les restarían importancia a industrias tradicionales como la siderúrgica y la de neumáticos, que tienen un exceso de capacidad y exportan sus superávits, lo que desemboca en gigantescas disputas comerciales en todo el mundo. Muchas de estas compañías que arrojan pérdidas no tendrían más remedio que cerrar sus puertas si los bancos chinos concedieran préstamos en función de la rentabilidad, en lugar de seguir las directrices del gobierno.

Sin embargo, incluso si China dejara de lado las reformas, acudiera a su viejo libreto e intentara apuntalar las exportaciones, es poco probable que EE.UU. salga muy perjudicado. Como el mayor exportador del mundo, China no tiene mucho margen para incrementar sus exportaciones y EE.UU. ya ha absorbido el grueso del shock proveniente de la máquina exportadora china, observa Gordon Hanson, economista de la Universidad de California en San Diego.

Si China intenta expandir su sector industrial, en cambio, se parecería al Japón de los años 90, donde la economía perdía fuerza, la deuda aumentaba para mantener las empresas a flote y se esperaba que el gobierno creara una estrategia industrial para sacar a la economía del atolladero. Sin embargo, los burócratas japoneses nunca lo consiguieron.

“El gobierno (chino) apostaría a ciertas industrias”, recalca Hanson. “Algunas darían resultado y otras no”.

El primer ministro Li Keqiang ha estado tratando de que China desarrolle la impresión 3-D, la llamada Internet de las cosas y una industria local de semiconductores, entre otras iniciativas.

Tampoco hay que descartar que una brusca desaceleración económica genere la tentación en el gobierno de emprender algunas aventuras militares en el exterior para conservar su apoyo. De todos modos, incluso en este ámbito, el enfriamiento económico favorecería a EE.UU. “Una cosa es expandir el presupuesto militar 10% al año cuando la economía crece 7% al año”, señala Ted Truman, ex funcionario del Departamento del Tesoro durante el gobierno de Barack Obama. “Otra cosa es hacerlo cuando la economía crece 4%. Absorbería el resto del presupuesto. Eso reduciría el desafío de China al dominio estadounidense”.

[Volver al inicio](#)

## 4. EEUU: Empleos disponibles en julio llegan a 5,8 millones

AP

*El número de empleos disponibles en Estados Unidos subió considerablemente en julio para alcanzar su nivel más alto en 15 años, evidencia de que los empleadores aceleraron las contrataciones para satisfacer la demanda de productos y servicios.*

WASHINGTON (AP) — Los empleos disponibles subieron 8% a 5,75 millones, la mayor cifra desde que comenzaron a llevarse registros en el 2000, dijo el miércoles el Departamento del Trabajo. Pero las contrataciones en general bajaron, lo que parece indicar que las empresas no se apuran a cubrir las plazas que anuncian.

El gran salto en julio apuntaría típicamente a mayores contrataciones en los meses siguientes. Pero la economía de China se tambaleó en agosto, lo que generó temores entre los inversionistas de debilidad en el crecimiento global y causó violentos vaivenes en las bolsas en Estados Unidos y el resto del mundo. Eso pudiera hacer que los empleadores adopten una actitud más cautelosa en los meses venideros respecto a las contrataciones.

Al mismo tiempo, un alza marcada en empleos disponibles pudiera llevar a un incremento en los salarios. A medida en que más empresas compiten por mano de obra, eso pudiera forzarles a elevar las pagas para atraer candidatos entre el decreciente número de desempleados.

El aumento en las aperturas de empleos pudiera ser además un indicio de que las empresas están teniendo dificultades para encontrar trabajadores con las capacidades que necesitan. Eso dejaría empleos abiertos por más tiempo.

“Los datos indican ahora sin ambigüedad que el mercado laboral es incapaz de suministrar la gente que necesitan las compañías”, dijo Ian Shepherdson, economista de Pantheon Macroeconomics, en una nota a sus clientes. “Usualmente, eso significa que los salarios van a aumentar, aunque ahora la evidencia de eso es mixta”.

En los últimos 12 meses, el salario promedio por hora ha subido apenas 2,2%, comparado con una tasa de 2% en julio. Pero esa cifra está por debajo del entre 3,5% y 4% típicos en una economía saludable.

[Volver al inicio](#)





## 5. El euro amplifica la desigualdad económica dentro de los Estados

*elEconomista.es*

*La integración política en Europa y la unión económica podrían estar detrás del aumento de la desigualdad económica dentro del Viejo Continente.*

Las reglas fiscales firmadas en el Tratado de Maastricht, aunque han sido incumplidas por gran parte de los Estados, han disuadido parte del gasto público que los Gobiernos hubieran realizado en materia social desde 1992, año en el que se firmó dicho acuerdo.

Marius Busemeyer y Tobias Tober, profesores de Política y Administración Pública de la universidad alemana de Konstanz, creen que "debido a las limitaciones presupuestarias, los gobiernos se han visto forzados a cercenar el gasto público, en especial el gasto social", lo que ha favorecido el aumento de la desigualdad de ingresos en Europa.

Estos expertos aluden los indicadores de desigualdad de ingreso pre-transferencias e impuestos y post-transferencias e impuestos. Estas estadísticas dejan entrever que los Estados con un gasto público sobre PIB más fuerte presentan una menor desigualdad en los indicadores post-transferencias, a pesar de que en los pre-transferencias muestran desigualdades de ingresos cercanas a la media de la Unión Europea. Suecia, Dinamarca o Noruega son buenos ejemplos.

### Riesgos de la integración económica

La integración económica y el euro pueden ser también amplificadores de la desigualdad, aunque estos profesores alemanes no han logrado datos concluyentes: "Los argumentos teóricos vinculan la integración económica a la desigualdad. El mercado común ha creado un mercado laboral enorme donde se abren grandes oportunidades de inversión. Los factores de producción se han multiplicado para las empresas, lo que su vez puede ser un factor de presión salarial a la baja para los trabajadores de algunos países, ya que pueden ser sustituidos fácilmente por trabajadores extranjeros".

"En segundo lugar, la integración económica ha reducido el poder de negociación de los sindicatos y la capacidad para proteger a los trabajadores de los efectos adversos de un sistema de libre mercados. Esto no sólo se debe a la creciente presión sobre los salarios, sino a que en la vida real el capital se mueve con mayor libertad que la mano de obra. Además, los sindicatos sólo funcionan a nivel nacional", explican estos expertos en el blog de la London School of Economics.

Por último, la pérdida de control sobre las fronteras está haciendo cada vez más difícil a los gobiernos gravar con impuestos a los factores de producción. De este modo, los gobiernos se ven forzados a entrar en una 'guerra' reguladora para intentar atraer a estos factores a sus países. Un buen ejemplo es Irlanda, que con un Impuesto de Sociedades más bajo que la media de Europa atrae a muchas empresas. Esta situación podría obligar a otros países a hacer lo mismo, Irlanda podría ver amenazada su situación y bajar aún más el IS. La competencia fiscal podría ser una de las causas de la desigualdad económica, sin embargo no hay datos concluyentes que lo demuestren, explican los expertos en sus conclusiones.

Según los datos de Eurostat, el coeficiente de Gini pre-transferencias e impuestos era en 2005 (primer dato disponible) de 48,2, mientras que el 2013 (último dato disponible) fue de 51,3. La desigualdad ha aumentado, pero hay que tener en cuenta el daño que ha podido hacer la crisis económica. El mismo ratio pero después de impuestos y transferencias muestra que en 2005 el coeficiente de Gini era de 29 y en 2013 había subido hasta 30,6.

[Volver al inicio](#)

## 6. Así sobrevivieron los griegos a su 'corralito'

*elMundo.es*

*Las operaciones con tarjeta para comprar comida crecieron un 234%; las relacionadas con la salud, un 206% y las destinadas a pagar combustibles, un 193%. La víspera del referéndum, el 4 de julio, se tiró hasta un 235% más del 'dinero de plástico'.*

Con los bancos cerrados a cal y canto y un límite de 60 euros en los cajeros automáticos, los ciudadanos griegos sobrevivieron como pudieron al corralito del inicio del verano: la mayoría a golpe de tarjeta de crédito. Así, las transacciones con tarjetas de crédito se multiplicaron un 135% las dos semanas posteriores al establecimiento de las

medidas adoptadas por el Gobierno de Atenas para evitar la fuga de capitales. Si se compara con las dos semanas anteriores, sólo las operaciones a golpe de tarjeta para alimentación se dispararon un 234%; las relacionadas con la salud, un 206% y las destinadas a comprar combustible, un 193%.

Según los datos de Visa Europe a los que ha tenido acceso este periódico, el pico de operaciones con tarjeta de crédito en Grecia tuvo lugar el 4 de julio, el día previo al referéndum que Alexis Tsipras convocó [pidiendo el no] para que los griegos se pronunciaran sobre las condiciones impuestas por la Troika al nuevo rescate del país. Sólo ese día, el movimiento con tarjetas Visa fue un 235% superior al experimentado el mismo día de 2014.

El 14 de julio, martes, también fue un día de mucho tránsito para el dinero de plástico en Grecia. Al día siguiente se votaba en el Parlamento heleno la propuesta revisada de medidas para el rescate. Se registraron 130.000 transacciones; un dato que puede dejar frío pero que resalta si se comparara con las 58.000 totales que se registraron en la misma fecha de un año antes.

«En circunstancias normales, el cambio desde una economía basada en el efectivo a un sistema de pagos electrónicos suele ser lento. Por ejemplo, en el Reino Unido ha llevado casi 10 años implantar la tecnología sin contacto de forma generalizada. El caso de Grecia nos ha demostrado que este tipo de transformación puede suceder en cuestión de semanas», explica Bertrand Sava, director Regional para el Sur de Europa de Visa.

Según la Asociación de Bancos Griegos, se emitieron 500.000 tarjetas en las semanas siguientes a la introducción de los controles y las entidades financieras helenas reportaron grandes incrementos en el número de solicitudes de tarjetas. «Se estima», explica Sava, «que ello se debe a los muchos pensionistas que se vieron obligados a solicitar tarjetas para usarlas en los cajeros».

«Lo que es realmente importante es que el mayor beneficiado ha sido la economía griega. El uso generalizado de tarjetas de débito y crédito ayudará a combatir la economía sumergida y la evasión de impuestos. A.T. Kearney estimaba el tamaño de la economía sumergida griega en más de 43.000 millones de euros, lo que suponía un 24% del PIB de Grecia. Los medios de comunicación griegos han informado de que los pagos con tarjeta podrían llegar a generar más de 5.000 millones en ingresos para el Estado», concluye el director de Visa.

Datos globales durante las dos semanas posteriores a la aprobación de las medidas. Semanas del 29 de junio 12 de julio.

#### INCREMENTO DEL GASTO CON TARJETAS VISA



#### NÚMERO DE TRANSACCIONES EN LOS DÍAS CLAVE



FUENTE: Visa Europe.

[Volver al inicio](#)



## 7. Nuevo código cambiario global entra en vigor en mayo de 2017

Reuters

*El primer código de conducta global para regular el mercado cambiario, golpeado por diversos escándalos, entrará en vigor en mayo de 2017, dijeron el miércoles responsables de bancos centrales.*

---

LONDRES (Reuters) - Tres años de revelaciones sobre la conducta de los bancos principales en el mayor de los mercados financieros del mundo han causado la suspensión o el despido de decenas de operadores y los prestamistas fueron multados en miles de millones de dólares por manipular los valores de referencia de las divisas.

El trabajo sobre el nuevo código por parte de un comité del Banco de Pagos Internacionales, un foro para los bancos centrales con sede en Suiza y conocido como BIS por sus siglas en inglés, es el más reciente esfuerzo para evitar nuevos abusos y restaurar la fe en un mercado que mueve 5 billones de dólares al día.

Abordará temas como la manera de lidiar con órdenes automáticas de anulación de pérdidas y la diferencia entre la creación de mercados por parte de los propios bancos y su actuación como agentes para clientes, dijo el vicegobernador del Banco de la Reserva de Australia, Guy Debelle.

El funcionario habló en un encuentro informativo en el Banco de Inglaterra. Seis códigos de conducta que están en vigor actualmente serán eliminados a favor del primer código global cuyo alcance va más allá de los operadores, para incluir a gerentes de cartera y plataformas de transacciones, en reflejo de cómo está evolucionando el mercado.

Esto iría más allá del preámbulo global que los banqueros centrales trazaron el año pasado para adjuntar a los códigos existentes. "No estamos tratando de reinventar la rueda con este código, sino de elaborar sobre lo que ya existe", dijo Debelle.

"Claramente tiene que haber una reconstrucción significativa de la confianza en la forma en que funciona este mercado", agregó Debelle, quien dirige el comité de mercados del BIS. La medida incluye unos "anexos" locales para reflejar mercados nacionales específicos en algunos casos.

"La idea es que este código continúe evolucionando", dijo Debelle. Las denuncias y multas hasta ahora se centraron en

los operadores en los bancos que venden sus servicios a los fondos de cobertura y otros participantes del mercado. Muchos en el mercado dicen que esto centró injustamente la atención regulatoria puramente en los vendedores en lugar de hacerlo también en los clientes.

Los responsables dijeron que el código deberá seguir el paso de un mercado cuya estructura cambió hacia operaciones de alta velocidad, generadas por computadoras, desde las transacciones tradicionales entre bancos por teléfono.

Debelle dijo que el mayor desafío era desarrollar formas de hacer que los bancos y otros participantes se atengan al nuevo código.

Los críticos han dicho que las medidas tomadas por los reguladores a la fecha no logran avanzar lo suficiente para cambiar la estructura del mercado cambiario y la cultura que llevaron a los escándalos.

El código no tendrá el estatus de una regulación formal y vinculante y su aplicación dependerá de los gobiernos. Gran Bretaña ya dispuso que manipular valores de referencia de monedas y otros mercados es un delito penal y la Unión Europea también está aplicando castigos más duros.

[Volver al inicio](#)

## 8. China cambia el sistema de medición del PIB para cumplir con el FMI

*elEconomista.es*

*El Gobierno de China, cuya desaceleración económica está preocupando de forma creciente a los mercados de todo el mundo, anunció hoy que modificará a partir de ahora su sistema de medición del PIB nacional, para centrarlo más en las tendencias a corto plazo y menos en las cifras anuales.*

---

En paralelo, las autoridades chinas han anunciado una política fiscal más agresiva y un aumento del gasto en infraestructuras. El cambio llega en plena desaceleración de la economía y con mucha polémica sobre el último dato que publicó del segundo trimestre. Un 7%, más de lo esperado y clavado con el objetivo del Gobierno, a pesar de que otros indicadores económicos apuntaban a un número diferente. No era la primera vez que se sospechaba de una posible manipulación estadística. Sin embargo, desde la oficina estadística se apunta a que las modificaciones servirán para

acercar sus métodos al standard del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de esta forma acercarse más a su objetivo de convertir el yuan en moneda de reserva.

### Similar al resto de economías

Ahora, a partir del 19 octubre, día en el que China dará la variación interanual del PIB del tercer trimestre de 2015, el Buró Nacional de Estadísticas estatal dejará de ofrecer cifras acumuladas de cambios en ese indicador y sólo aportará el cambio trimestral y el cambio respecto al anterior, en línea con lo que publican las principales economías del mundo.

Según explicó el organismo en un comunicado, ya no se calculará el PIB anual, el semestral o el de los nueve primeros meses del año, indicadores que hasta ahora también habían sido muy tenidos en cuenta por analistas económicos, sobre todo el primero de ellos. Ahora, en base a la actividad trimestral, que hasta ahora no se medía individualmente, se publicarán tanto la variación entre trimestres como la variación interanual.

En concreto, la variación del PIB anual servía para que el Gobierno la comparara con sus objetivos de crecimiento para cada ejercicio (en 2015, por ejemplo, se ha fijado que el indicador aumente un 7% con respecto a 2014), que es la cifra alcanzada durante la primera mitad del año y que generó tantas dudas en los observadores internacionales.

Esta cifra mágica del 7% no ha sido cuestionado solamente desde fuera del gigante asiático. Recientemente, Wang Jianlin, el hombre más rico de China, reconocía que crecer más de ese 7% era "fantasía", y pedía buscar objetivos más asequibles.

### Fluctuaciones económicas a corto plazo

Desde la oficina estadística gubernamental se justifica que el nuevo sistema de cálculo "puede medir de forma más exacta el PIB, seguir las fluctuaciones económicas a corto plazo y dar mejores referencias a los analistas y de cara a medidas de control macroeconómico".

El sistema de medición acumulada del PIB que China utilizaba hasta ahora fue introducido por Pekín en 1992. La modificación se produce dos días después de que el Gobierno chino revisara a la baja el crecimiento del PIB en 2014 y lo situara en el 7,3%, una décima menos de lo que se consideraba hasta entonces.

El año 2015 está siendo uno de los de mayor incertidumbre en la segunda economía mundial, afectada por pobres cifras del comercio exterior, en agosto registró una caída del 9,7% y una bajada en la producción industrial, problemas que llevaron a Pekín a ordenar una inesperada devaluación de la moneda nacional. Esto se ha visto agravado por la crisis bursátil de Shanghái, un mercado que aunque tiene una

mínima influencia en la economía real del país asiático ha generado mucho nerviosismo y temor entre los inversores de dentro y fuera de China.

### Volver al inicio

## 9. Por qué los bancos no han terminado la dieta del balance

### WSJ Américas

*Un alto apalancamiento deriva en rendimientos más elevados, ¿cierto? Bueno, no en el caso de los bancos europeos.*

Las nuevas normas de información financiera muestran que las mayores entidades de crédito de Europa siguen teniendo muchos más activos por euro, franco o libra de capital que sus rivales estadounidenses, y sin embargo los rendimientos sobre esos activos ascienden a sólo dos tercios de los de los bancos americanos.

Los inversores atraídos por las bajas valoraciones en el sector europeo deberían darse cuenta de que incluso los bancos con mejores resultados afrontan una batalla para mejorar los rendimientos, sin muchas esperanzas de recibir el apoyo de unos tipos de interés más altos en la región.

Los reguladores europeos se centran en las ratios de apalancamiento como forma de protegerse frente a un fallo en los complejos modelos de riesgo que los bancos usan para fijar los requisitos de capital. Antes de la crisis de 2008, los bancos estadounidenses tenían reglas simples que establecen límites para el apalancamiento de los balances, mientras que a los europeos se les juzgaba sobre el capital basado en el riesgo

De hecho, ambos enfoques presentaban problemas. Los bancos estadounidenses asumieron más riesgo en su contabilidad e hicieron un mayor uso de vehículos fuera de balance que más tarde tuvieron que respaldar. Los bancos europeos, por su parte, disponían de muy poco capital, ya que utilizaban el apalancamiento para extraer rendimientos de activos con baja rentabilidad.

Todos los bancos intentan cumplir las normas más severas sobre el apalancamiento, pero los europeos tienen que recorrer un trayecto más largo a la hora de deshacerse de activos que producen pocos ingresos y de recortar sus costes para ajustarlos.

Los inversores pueden ver con más claridad ahora la diferencia entre las regiones, ya que los bancos han



empezado a publicar este año datos comparables sobre el tamaño de los balances. Las nuevas normas para evaluar la exposición al apalancamiento limitan la mayoría de las diferencias entre el sistema seguido por las entidades estadounidenses y europeas para contabilizar cosas como los derivados y las exposiciones fuera de balance.

Los resultados que ofrece este indicador son claros. En Europa, los 10 bancos con importancia sistémica que aportan los datos relevantes ofrecieron una rentabilidad media anualizada sobre activos del 0,45% en la primera mitad de 2015 frente al 0,73% de los seis grandes bancos estadounidenses, de acuerdo con los cálculos de The Wall Street Journal.

La diferencia se debe en parte a la banca de inversión. Los bancos de inversión estadounidenses tienen acceso a un conjunto de mercados de capitales a nivel nacional más grande y que genera más ingresos, lo que ayuda a explicar por qué muchos europeos siguen mostrándose reticentes a abandonar EEUU.

Analistas de Morgan Stanley calculan que las filiales de banca de inversión de los bancos europeos producen un rendimiento medio sobre los activos, en base a la ratio de apalancamiento, que es la mitad del generado por los estadounidenses.

El riesgo también es un factor. Cuantos más activos ponderados por riesgo posee un banco por unidad de los activos totales, más capital necesita en comparación a los activos totales y menor es su apalancamiento. En el caso de los europeos, este indicador de la densidad del riesgo es del 31% frente al 50% para los estadounidenses.

Pero el riesgo más alto, que también debería producir rendimientos más elevados, no lo explica todo. HSBC tiene una de las mayores densidades de los 10 bancos europeos y es una de las entidades que produce unos retornos más altos. Sin embargo, sus rendimientos se ven superados por los de los dos bancos con la densidad de activos ponderados por riesgo más baja: Nordea y UBS.

Y a la inversa, Standard Chartered posee la mayor densidad de activos ponderados por riesgo de Europa, pero sus rendimientos son unos de los peores.

La mayoría de los bancos europeos tienen objetivos para incrementar el capital, y algunos se centran específicamente en las ratios de apalancamiento. También es probable que los reguladores, especialmente en la eurozona, fuercen un aumento de las ponderaciones por riesgo para reducir la brecha entre las ratios de capital básico y las ratios de apalancamiento.

Aunque las perspectivas económicas de Europa empiecen a mejorar, sus bancos todavía tienen que adelgazar para sacar provecho.

[Volver al inicio](#)

## 10. Breves internacionales

### *WSJ Américas*

- **United Continental**, aerolínea estadounidense, anunció la partida de su presidente ejecutivo, Jeff Smisek, en medio de una investigación del gobierno federal sobre si el presidente de la Autoridad Portuaria de Nueva York y Nueva Jersey, David Samson, usó su cargo para obtener un trato favorable o beneficios personales de United. El ejecutivo fue reemplazado por Oscar Munoz, que se desempeñaba en la empresa ferroviaria CSX.
- **General Electric** acordó vender “partes centrales” del negocio de turbinas a gas de Alstom a la italiana Ansaldo Energia como parte de las concesiones exigidas por los reguladores europeos para aprobar la adquisición de los negocios de energía del grupo francés por parte del conglomerado estadounidense. El visto bueno de la UE, así como el de otros 20 países, pone a GE cerca de completar el mayor acuerdo de su historia, con un valor actual de 8.500 millones de euros. Se prevé que EE.UU. también dé pronto la luz verde. GE apunta a US\$3.000 millones en sinergias de costos al año con la empresa combinada después de cinco años.
- **Lockheed Martin** presentó una protesta formal contra la concesión que el Pentágono otorgó a Oshkosh por US\$6.750 millones para fabricar casi 17.000 vehículos que reemplazarán las Humvees que usan el Ejército y el Cuerpo de Infantes de Marina estadounidenses. El fabricante de las Humvees, AM General, prefirió no protestar. “Creemos firmemente que ofrecimos la solución más capaz y barata para el programa”, afirmó Lockheed. La Oficina de Rendición de Cuentas del Gobierno, dependiente del Congreso de EE.UU., evaluará la licitación y decidirá si se mantiene.
- **Media General**, empresa de medios estadounidense, informó que acordó comprar la firma de marketing y editorial de revistas Meredith por US\$2.400 millones en efectivo y acciones. Meredith, cuyas revistas incluyen Ser padres y Siempre mujer, tiene también 17 canales de televisión locales que son el eje del acuerdo. La empresa combinada tendrá 88 canales que cubrirán 30% de los hogares estadounidenses. El acuerdo sigue la tendencia de consolidación en el sector de televisión abierta en el país norteamericano.
- **Suramericana**, filial de seguros y gestión de riesgos del colombiano Grupo SURA, informó que llegó a un acuerdo para adquirir las operaciones en América Latina del

británico RSA Insurance Group por un total de US\$614 millones. Los activos de RSA se extienden por Chile, México, Colombia, Uruguay, Brasil y Argentina.

- **Blackstone**, firma estadounidense de private equity, acordó comprar Strategic Hotels & Resorts, cadena de hoteles de lujo con sede en Chicago, por unos US\$6.000 millones, incluyendo deuda. Se espera que la transacción, que necesita la aprobación de los accionistas, se complete en el primer trimestre de 2016.
- **Indonesia** regresará a la OPEP durante la próxima reunión del grupo de países exportadores de petróleo en diciembre, informó la organización. El país fue parte de la OPEP por 47 años antes de suspender su membresía en 2009, cuando se convirtió en importador neto de crudo. Indonesia, que

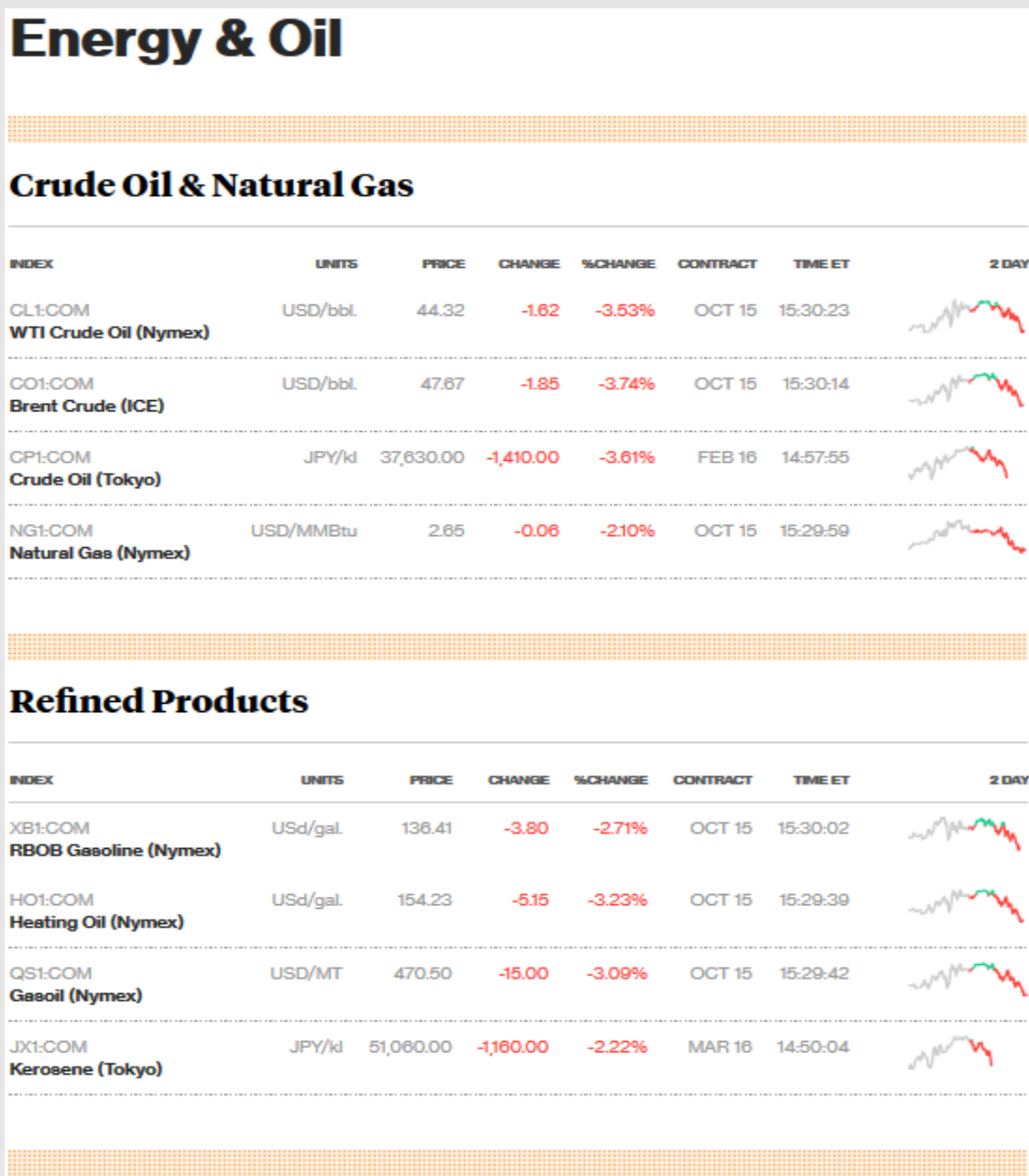
exporta unos 200.000 barriles al día, busca inversión para una refinería de petróleo, incluyendo de miembros de la OPEP.

- **La economía** de la Unión Europea creció en el segundo trimestre más de lo estimado previamente, a una tasa de 0,4%, gracias a que un repunte en las exportaciones compensó una desaceleración del consumo en los hogares y una reducción de la inversión. La estimación previa había sido de 0,3%.

[Volver al inicio](#)

## 11. Futuros de Materias Primas

Bloomberg



[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.	1,107.00	-14.00	-1.25%	DEC 15	15:31:33	
JG1:COM Gold (Tokyo)	JPY/g	4,283.00	-51.00	-1.18%	AUG 16	14:59:58	
XAUUSD:CUR Gold Spot	USD/t oz.	1,108.01	-13.54	-1.21%	NA	15:56:20	
XAEUR:CUR Gold/Euro Spot	EUR/t oz.	988.86	-12.29	-1.23%	NA	15:56:15	
XAUGBP:CUR Gold/British Pound Spot	GBP/t oz.	721.26	-7.18	-0.99%	NA	15:55:25	
XAUJPY:CUR Gold/Japanese Yen Spot	JPY/t oz.	133,489.81	-893.47	-0.66%	NA	15:55:52	
XAUINR:CUR Gold/Indian Rupee Spot	INR/t oz.	73,815.06	-526.67	-0.71%	NA	15:55:57	

## Silver







INDEX	UNITS	PRICE	CHANGE	%CHANGE	CONTRACT	TIME ET	2 DAY
SI1:COM Silver (Comex)	USD/t oz.	14.58	-0.18	-1.22%	DEC 15	15:31:58	
J11:COM Silver (Tokyo)	JPY/g	57.00	-0.50	-0.87%	AUG 16	14:11:32	
XAGUSD:CUR Silver Spot	USD/t oz.	14.60	-0.19	-1.30%	NA	15:56:30	
XAGEUR:CUR Silver/Euro Spot	EUR/t oz.	13.03	-0.18	-1.33%	NA	15:56:45	
XAGGBP:CUR Silver/British Pound Spot	GBP/t oz.	9.50	-0.11	-1.14%	NA	15:56:33	
XAGJPY:CUR Silver/Japanese Yen Spot	JPY/t oz.	1,759.16	-13.08	-0.74%	NA	15:56:14	
XAGINR:CUR Silver/Indian Rupee Spot	INR/t oz.	972.41	-8.44	-0.86%	NA	15:55:32	

# Agricultural

## Grains

INDEX	UNITS	PRICE	CHANGE	%CHANGE	CONTRACT	TIME ET	2 DAY
C 1:COM Corn (CBOT)	USd/bu.	369.00	+0.75	+0.20%	DEC 15	14:20:00	
W 1:COM Wheat (CBOT)	USd/bu.	472.25	-2.75	-0.58%	DEC 15	14:20:00	
O 1:COM Oats (CBOT)	USd/bu.	233.25	+5.75	+2.53%	DEC 15	14:20:00	
RR1:COM Rough Rice (CBOT)	USD/cwt	12.47	+0.20	+1.63%	NOV 15	14:20:00	
S 1:COM Soybean (CBOT)	USd/bu.	872.25	-7.00	-0.80%	NOV 15	14:20:00	
SM1:COM Soybean Meal (CBOT)	USD/T.	308.30	-0.30	-0.10%	DEC 15	14:20:00	
BO1:COM Soybean Oil (CBOT)	USd/lb.	26.90	-0.27	-0.99%	DEC 15	14:20:00	
RS1:COM Canola (ICE)	CAD/MT	465.10	+3.00	+0.65%	NOV 15	14:33:44	

## Softs

INDEX	UNITS	PRICE	CHANGE	%CHANGE	CONTRACT	TIME ET	2 DAY
CC1:COM Cocoa (ICE)	USD/MT	3,270.00	+50.00	+1.55%	DEC 15	13:30:00	
KC1:COM Coffee 'C' (ICE)	USd/lb.	121.10	+0.10	+0.08%	DEC 15	13:30:49	
SB1:COM Sugar #11 (ICE)	USd/lb.	11.43	+0.36	+3.25%	OCT 15	12:59:59	
JO1:COM Orange Juice (ICE)	USd/lb.	124.40	-1.85	-1.47%	NOV 15	14:00:00	
CT1:COM Cotton #2 (ICE)	USd/lb.	62.92	-0.36	-0.57%	DEC 15	14:20:27	
OL1:COM Wool (ASX)		—	—	—	NA		
LB1:COM Lumber (CME)	USD/1000 board feet	232.20	+3.70	+1.62%	NOV 15	15:30:36	
JN1:COM Rubber (Tokyo)	JPY/kg	173.70	-0.60	-0.34%	FEB 16	05:59:55	
DL1:COM Ethanol (CBOT)	USD/gal.	1.47	+0.00	+0.20%	OCT 15	15:28:44	