

	LAST	CHG	%CHG
DJIA	17813.39	+1.20	0.01%
Nasdaq	5116.14	+13.33	0.26%
FTSE 100	6393.13	+55.49	0.88%
Nikkei 225	19944.41	+96.83	0.49%
Crude Oil	42.51	-0.53	1.23%
Gold	1071.10	+1.40	0.13%



## DEPARTAMENTO DE SUPERVISIÓN DE RIESGOS INTEGRALES

### DEPARTAMENTO DE SUPERVISIÓN DE RIESGOS INTEGRALES

Los selectivos de Estados Unidos se toman hoy un pequeño respiro, y permanecieron cerrados en la sesión de hoy con motivo de la celebración de la fiesta de Acción de Gracias.

1. Wall Street cierra por Acción de Gracias
2. Próximamente: un dólar = 1 euro
3. Black Friday 1869: el fraude financiero que hundió el oro y Wall Street
4. El consumidor de EEUU, listo para dar el do de pecho durante el puente de Thanksgiving
5. La UE acuerda nuevas normas más estrictas sobre índices de referencia
6. El plan de Noruega para evitar que el petróleo 'apague' su economía
7. La demografía, una gran preocupación para la economía global
8. Turquía y Rusia no causarán la III Guerra Mundial; Siria sí
9. Breves internacionales
10. Futuros de Materias Primas

Compañía	Precio (US\$)	Variación	% Variación
Bank Of America (NYSE: BAC)	54.07	-	-
Citigroup Inc. (NYSE:C)	54.07	-	-



## 1. Wall Street cierra por Acción de Gracias

*elEconomista.es*

*Los selectivos de Estados Unidos se toman hoy un pequeño respiro, y permanecieron cerrados en la sesión de hoy con motivo de la celebración de la fiesta de Acción de Gracias.*

Mañana viernes, los mercados abrirán sólo media sesión

[Volver al inicio](#)

## 2. Próximamente: un dólar = 1 euro

*CNN Money*

*Ambas monedas se acercan a la paridad, impulsadas en parte por políticas de sus bancos centrales; la igualdad podría llegar en el corto plazo, según analistas.*

LONDRES (CNNMoney) — El dólar pronto podría valer igual que un euro. Las dos monedas se dirigen hacia la paridad después de que Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo (BCE), lanzara otro fuerte indicio de que está a punto de introducir más dinero en la economía europea.

En su intervención en un congreso de banca en Fráncfort, Draghi dijo que el BCE está dispuesto a actuar con rapidez para impulsar la inexistente inflación en Europa. “Si decidimos que la trayectoria actual de nuestra política no es suficiente para lograr nuestro objetivo, haremos lo que debemos hacer para elevar la inflación lo más rápido posible”, dijo.

“Haremos lo debemos hacer” es la nueva “gran bazuca”. Las declaraciones inflacionarias de Draghi provocaron el hundimiento del euro. Actualmente cotiza en torno a los 1.07 dólares. Draghi tiene dos opciones ahora. Puede recortar las ya negativas tasas de interés aún más, o extender el programa de impresión de dinero del Banco. El BCE actualmente está comprando 60,000 millones de euros en bonos al mes.

Al mismo tiempo, se espera que la Reserva Federal comience a subir las tasas de interés en Estados Unidos. La primera alza en nueve años podría producirse tan pronto como en diciembre. Eso significa que Europa y la Fed marchan en direcciones opuestas. El movimiento del BCE, que probablemente ocurrirá el 3 de diciembre, probablemente debilitará el euro y fortalecerá el dólar, mientras que la Fed podría dar un impulso aún mayor al dólar el 16 de diciembre.

La última vez que el dólar igualó al euro en valor fue hace 13 años. En su punto máximo en julio de 2008, el euro valía 1.60 dólares. Analistas de Goldman Sachs dicen que la paridad podría ocurrir antes de que finalice el año. Otros lo ven venir a principios de 2016.

Paul Mortimer-Lee, economista en jefe de BNP Paribas, dijo que si bien las dos monedas se dirigirán hacia la paridad en diciembre, el euro podría recibir un impulso una vez que las acciones del BCE y de la Fed surtan efecto. “Así que el número mágico tendrá que esperar hasta el próximo año. Pero llegaremos allí”, agregó.

La fortaleza del dólar hace que los precios de los bienes importados sean más baratos en Estados Unidos. También es ventajoso para los estadounidenses que viajan al extranjero. Pero también podría afectar a las empresas multinacionales estadounidenses que tienen operaciones en el extranjero.

[Volver al inicio](#)

## 3. Black Friday 1869: el fraude financiero que hundió el oro y Wall Street

*elEconomista.es*

*El primer Black Friday tiene poco que ver con la histeria que se ha instalado en el último fin de semana de noviembre desde hace más o menos medio siglo en EEUU.*

El Viernes Negro original es quizá el gran escándalo financiero del siglo XIX y que provocó uno de los mayores hundimientos del oro y Wall Street de la historia. En el año 1869, EEUU seguía en plena reconstrucción tras la Guerra Civil, con un esfuerzo enorme por parte del Gobierno federal. Un momento idóneo para que buscavidas de toda clase se arrimaran al poder con objetivos poco loables.

Acercarse al reciente gobierno del general Ulysses S. Grant fue uno de los primeros pasos de los dos protagonistas principales de este fraude, Jay Gould (ideólogo) y Jim Fisk,

ambos millonarios especuladores con intereses en el ferrocarril. Ambos ya eran célebres por haberse enfrentado con otro de los 'grandes', Cornelius Vanderbilt, en la denominada Guerra del Eire por controlar el tren entre Nueva York y el lago de ese mismo nombre.

Gould y Fisk, arquetipo de los denostados magnates empresariales del XIX (los robber barons, inspiración después del personaje del Tío Gilito), intentaron hacer fortuna con el mercado del oro, arrinconando el mercado al acumular metal para que el precio subiera. La peculiaridad de la época era a la vez el problema y la solución.

### Un mercado controlado por el Gobierno

En plena reconstrucción el gobierno federal, que para financiar su deuda había emitido moneda y deuda sin respaldar por oro, se decidiera recomprarla con el metal, algo que había estado haciendo desde el final de la guerra. De hecho, había prometido pagar en oro o equivalente los bonos y monedas emitidas.

Dado que la cantidad de oro era relativamente estable, el Gobierno tenía en efecto mucho poder para fijar el precio del oro, utilizando sus reservas. Y ese poder era al mismo tiempo la debilidad, y por eso Gould y Fisk decidieron atraer a su 'causa' al cuñado del presidente Grant, un financiero llamado Abel Corbin.

Le utilizaron como lobbysta, aprovechando cualquier reunión para que alertara sobre los peligros de una venta masiva de oro por parte de las autoridades. Ambos timadores, de la mano de Corbin, trataron de convencer al propio presidente en varias ocasiones de los beneficios que tendría para el país un oro más alto. Además, Corbin consiguió colocar a un hombre de los suyos, Daniel Butterfield, como subsecretario del Tesoro, y último responsable de gestionar las reservas del Gobierno.

Con todo en marcha, Gould y Fisk comenzaron a acumular oro desde agosto y septiembre de 1869, utilizando en muchos casos sociedades interpuestas y otro tipo de triquiñuelas para evitar ser descubiertos. En unas pocas semanas, se desataba la locura con los precios del oro, mientras se especulaba con un grupo de inversores que estaba acumulando el metal, lo que era cierto en efecto.

### Un 33% en unos minutos

El 22 de septiembre, dos días antes del Viernes Negro, Corbin advirtió a Gould de que el presidente Gant les había descubierto. En una vuelta de tuerca más, Gould no avisó ni a Fisk ni al resto de implicado, y se lanzó a vender todo el oro que pudo. La locura continuó dos días más y se materializó el Black Friday. El oro, que en verano cotizaba a 132 dólares, había cerrado el jueves 23 en más de 144 dólares. A primera hora ya se movía por encima de 160 dólares y llegó a los 200

dólares de máxima. Entonces, Grant se decidió a actuar, inundó el mercado con las reservas del gobierno de oro y provocó un terremoto en Wall Street. El oro se desplomó en minutos hasta los 133 dólares, un hundimiento del 33%, y la renta variable se contagiaba del pánico con un retroceso del 20%. En las materias primas la sangría fue todavía peor, y algunos granjeros vieron como sus cosechas de trigo y maíz valían un 50% menos de un momento a otro.

Las consecuencias económicas duraron meses, mancharon la presidencia de Grant e increíblemente, los dos protagonistas salieron prácticamente indemnes. De hecho, Gould incluso podría haber sacado un buen pellizo del fraude, pero no están claras sus cuentas todavía. Y ninguno pisó la cárcel.

[Volver al inicio](#)

## 4. El consumidor de EEUU, listo para dar el do de pecho durante el puente de Thanksgiving

*elEconomista.es*

*Con el pavo en la mesa, los estadounidenses dan a partir de la jornada de Acción de Gracias el pistoletazo de salida a la temporada de consumo más importante del año en Estados Unidos.*

Una época que en su última edición estará marcada por el posible arranque de un nuevo ciclo en la política monetaria estadounidense, un incremento en el valor del dólar y una debilidad en la demanda global, que deja notar sus efectos en los precios de las materias primas.

Los estadounidenses aprovecharán las succulentas rebajas en un momento en que la economía creció un 2,1% en el tercer trimestre. Sin embargo, en el trimestre en curso, el indicador de la Fed de Atlanta, el GDP Now, deja notar que el ajuste en los inventarios que no se materializó entre julio y septiembre pesará en la lectura de octubre y diciembre, cuando se espera que el PIB se expanda a un ritmo del 1,8%.

Con la tasa de paro en el 5% y la economía generando 271.000 empleos el pasado mes de agosto, el consumo de los americanos es crucial para la economía, un gorila que supone dos tercios de la mayor economía del planeta. Sin embargo, las perspectivas siguen siendo mixtas. Las ventas minoristas crecieron sólo un 0,1% en octubre, un nivel similar al del gasto personal. Aún así, los ingresos experimentaron incrementos del 0,4% el pasado mes, algo que hace suponer que los estadounidenses deberían ejercitar sus carteras con las

suculentas ofertas del Viernes Negro. "Aunque las condiciones económicas han mejorado en muchas áreas, los estadounidenses siguen bastante divididos entre sus ganas de comprar y su capacidad para gastar", explica el presidente de la Federación Nacional de Minoristas (NRF, por sus siglas en inglés), Matthew Shay. "Esperamos que las familias sean prudentes en el gasto", añade.

Los minoristas de ladrillo y mortero se preparan para abrir sus puertas durante la jornada de Acción de Gracias, también conocida como Jueves Gris o Gray Thursday, como aperitivo del Viernes Negro o Black Friday. El largo puente de Thanksgiving promete tomar el pulso a la temporada de compras navideñas, que este año podría registrar un incremento en sus ventas del 3,7%, según la Federación Nacional de Minoristas, su menor nivel desde 2013. Pero, ¿qué minoristas convencionales llegan mejor posicionadas a esta época del año y cómo reaccionarán sus inversores?

Si echamos un vistazo a la cotización de las principales minoristas de EEUU en lo que llevamos de año puede observarse que la dinámica planteada por Wal-Mart, que ha caído más de un 30%, se repite entre otras compañías. Sears Holdings acumula pérdidas en sus acciones del 26,76%, Whole Foods hace lo propio con un 33,57%, Dollar General se deja un 5,21%, PriceSmart un 7,62% y Target un 1,86%. Quizás, la única excepción llega de manos de Costco, que acumula subidas del 8,69% en lo que llevamos de año.

### Ventas online

Pese al mixto panorama que presentan muchas de estas minoristas, las ventas online siguen posicionándose como verdadero pilar de las ventas navideñas. Alrededor de 183,8 millones de individuos planean aprovechar las ofertas online del Ciber Lunes o Cyber Monday, donde Amazon lidera con diferencia al resto de compañías, dominando un 20% del mercado frente al 4% de Wal-Mart.

A la espera de conocer las primeras previsiones correspondientes al fin de semana es cierto que las minoristas convencionales se enfrentan a otro viento en contra más que inesperado, el cálido invierno que se cierne sobre el país. Estas inusuales temperaturas obligarán a vender inventario a base de rebajas más profundas, algo que podría pasar factura a los ingresos y rentabilidad de muchas compañías minoristas.

Un hecho que podría enturbiar los márgenes corporativos, que según muchos expertos ya podrían haber tocado techo tras seis años consecutivos de rally alcista en EEUU impulsados por los estímulos de la Reserva Federal y su política ultraacomodaticia. Hay quien afirma que quizás la economía de EEUU podría estar destinada a contraerse a partir de la segunda mitad de 2016. "Algunos inversores están inquietos porque históricamente el periodo entre el pico en los márgenes y la siguiente recesión económica ha sido entre

ocho y nueve trimestres", explica Joseph LaVorgna, economista jefe para EEUU de Deutsche Bank.

Para entonces, si el 77% del mercado no está equivocado, la Fed ya habrá iniciado su encarecimiento del dinero. Una normalización que podría comenzar tan pronto como el próximo 16 de diciembre, con una subida de 25 puntos básicos.

[Volver al inicio](#)



## 5. La UE acuerda nuevas normas más estrictas sobre índices de referencia

*WSJ Américas*

*Los negociadores de la Unión Europea alcanzaron el miércoles un acuerdo para imponer nuevas normas más estrictas para el mercado de índices de referencia, como la tasa de interés interbancaria de Londres, o Libor, con el fin de restaurar la confianza tras una serie de escándalos de manipulación.*

BRUSELAS (EFE Dow Jones)-- La Comisión Europea propuso estas normas por primera vez en 2013 con el fin de hacer que índices de referencia como el Libor, el Euribor y los índices de las divisas y las materias primas fueran más sólidos y fiables. Con ellas, la comisión esperaba resolver las deficiencias en la supervisión de estos índices, que quedaron en evidencia a raíz de los escándalos de manipulación.

El acuerdo final, alcanzado por la comisión, el Parlamento Europeo y el Consejo Europeo --que representa a los 28 países de la UE-- contempla una supervisión más estricta de los proveedores de índices de referencia y una mayor gobernanza.

La adopción de estas nuevas normas "ayudará a restaurar la confianza en la integridad de los índices de referencia y a mejorar su fortaleza y fiabilidad, reforzando así la confianza en los mercados financieros y evitando nuevos escándalos de manipulación", dijo Pierre Gramegna, ministro de Finanzas de



Luxemburgo, país que actualmente asume la presidencia de la UE. El acuerdo también incluye el tratamiento de índices de países que no forman parte de la UE. El acuerdo final permitirá que este tipo de índices se sigan usando en la Unión Europea pero con la garantía de que los administradores de los índices de referencia europeos no estén en desventaja respecto a sus rivales no europeos, agregó Gramegna.

[Volver al inicio](#)

## 6. El plan de Noruega para evitar que el petróleo 'apague' su economía

*elEconomista.es*

*El petróleo representa alrededor del 64% de todas las exportaciones de Noruega, prácticamente el mismo porcentaje es lo que ha caído el precio del oro negro desde junio de 2014.*

Parece lógico que las autoridades del país hayan decidido actuar para evitar que la economía nórdica se estanque como está ocurriendo en otros países dependientes del petróleo. Bajadas de impuestos, promoción de las exportaciones no petroleras de Noruega, política monetaria y mantener el gasto público son los ingredientes de la receta noruega para mantener a flote su economía.

El Gobierno noruego he presentando una pequeña reforma fiscal en la que plantea reducir el Impuesto de Sociedades del 27% al 25% en 2016 y hasta el 22% para 2018. Por otro lado, aunque no se ha concretado la propuesta también se podría reducir el tipo de ciertos tramos del IRPF. En la actualidad el tipo más alto (marginal) de esta figura se encuentra en el 39%.

Ademas, el Gobierno tendrá que en 2016 que hacer uso del fondo para cubrir el desequilibrio que van a presentar las cuentas públicas. El fondo soberano de Noruega tiene un valor de unos 830.000 millones de dólares y por el momento parece que sus intereses y dividendos serán suficientes para cubrir el déficit. Según explica la agencia Reuters, los gobiernos pueden usar un 4% del fondo cada año para cubrir gastos indispensables.

### Exportar otros productos

Aunque el petróleo está dejando un enorme hueco en los ingresos por exportaciones, la depreciación de la corona noruega frente a otras divisas está permitiendo que el resto de exportaciones del país crezcan a un buen ritmo. Según la agencia de calificación Fitch, la exportaciones tradicionales de

Noruega están creciendo un ritmo cercano al 6% anual en los tres primeros trimestres del año.

Hace pocos días se pudo ver al príncipe Haakon de Noruega en un viaje de cuatro días por Brasil para intentar promocionar los productos noruegos en aquel país, que un día fue un gran socio comercial de Noruega. El producto que el príncipe estuvo promocionando era el bacalao del país nórdico. Una de los sectores más representativos de la economía nórdica, con gran tradición pesquera.

### Príncipe Haakon de Noruega repartiendo bacalao en Brasil

Por otro lado, el banco central del país aún tiene margen para amortiguar la desaceleración de la economía. Al diferencia de EEUU o la Eurozona que mantienen los tipos de interés oficiales casi en el 0%, en Noruega aún están en el 0,75%.

"La respuesta de la política monetaria y fiscal están amortiguando el descenso de la actividad relacionada con el petróleo. El Banco de Noruega mantiene los tipos de interés en el 0,75%. Además, la prudencia a la hora de gestionar el fondo soberano ha permitido crear al país un enorme colchón 'contra-cíclico'. Mientras tanto, el Gobierno noruego está planteando reducciones de impuestos equivalentes el 0,3%", explican los expertos de Fitch en un documento sobre la economía de Noruega.

Noruega está actuando rápido y bien contra la caída de los precios del petróleo. La prudencia mantenida durante años y la rápida actuación del gobierno para ayudar a empresas y trabajadores a través de la política fiscal, podría marcar la diferencia entre países con gran dependencia de las exportaciones de petróleo.

Por todo ello, Fitch no duda en concluir que mantendrán la calificación de la deuda del país con 'triple A' y perspectiva estable: "Esperamos que el PIB crezca un 1,3% este año y un 1,6% el próximo. Noruega está resistiendo el desplome del petróleo. El fondo soberano provee de un gran colchón al país, mientras que la depreciación de la corona está sosteniendo la posición externa del país (balanza por cuenta corriente)".

[Volver al inicio](#)



## 7. La demografía, una gran preocupación para la economía global

WSJ Américas

*A partir de la crisis financiera de 2008, los economistas han tratado de hallar una explicación satisfactoria al decepcionante crecimiento económico de Estados Unidos y otros países, desde la austeridad fiscal a la crisis del euro. Ahora se están dando cuenta de que uno de los vientos en contra más fuertes es también uno de los más difíciles de superar: la demografía.*

Las economías avanzadas alcanzarán un hito fundamental el próximo año. Según proyecciones de la Organización de Naciones Unidas, su población total en edad productiva disminuirá por primera vez desde 1950; en 2050 se habrá reducido 5%. La cantidad de trabajadores también caerá en algunas de las principales economías emergentes, como China y Rusia. Al mismo tiempo, la proporción de la población de más de 65 años en estos países se disparará.

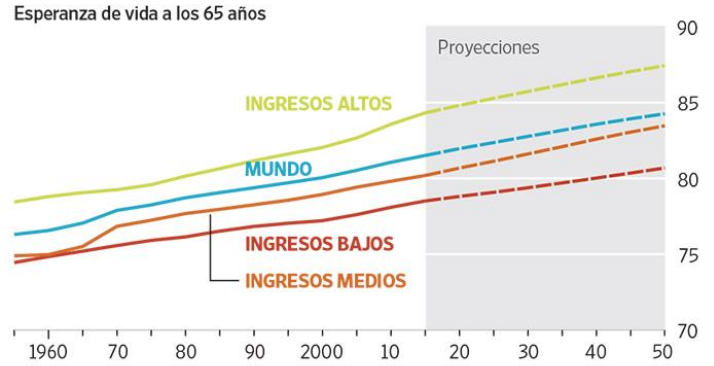
A las generaciones anteriores les preocupaba que el mundo tuviera demasiada gente. El problema actual es que tenga demasiado poca.

Esto refleja dos tendencias conocidas desde hace tiempo: la prolongación de la vida y la disminución de la fertilidad. No obstante, muchas de las consecuencias económicas de dichas tendencias se hacen evidentes recién ahora. En pocas palabras, las empresas se están quedando sin trabajadores, sin clientes o sin ambos. En cualquier caso, el crecimiento económico paga los platos rotos. A medida que la población envejece, su gasto cambia y la demanda se inclina hacia servicios como la salud, en desmedro de la compra de bienes duraderos como los automóviles.

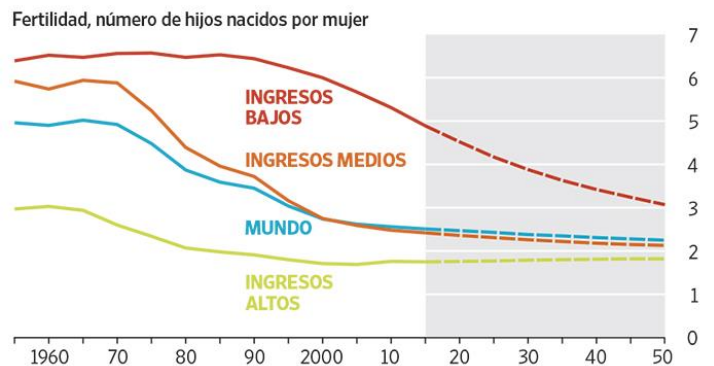
La demografía también ayuda a entender por qué una recuperación históricamente débil como la de EE.UU. en los últimos años ha bastado para reducir el desempleo a la mitad. La economía no necesita crear tantos puestos de trabajo para emplear a la menor cantidad de trabajadores que ingresa a la fuerza laboral. Las constructoras, por ejemplo, sufren al mismo tiempo un debilitamiento de la demanda, ya que la tasa de propiedad de viviendas disminuye, y una escasez de mano de obra, a medida que la generación de la posguerra o baby boomers, los nacidos entre 1946 y mediados de los años 60, se jubila.

### Desafío futuro

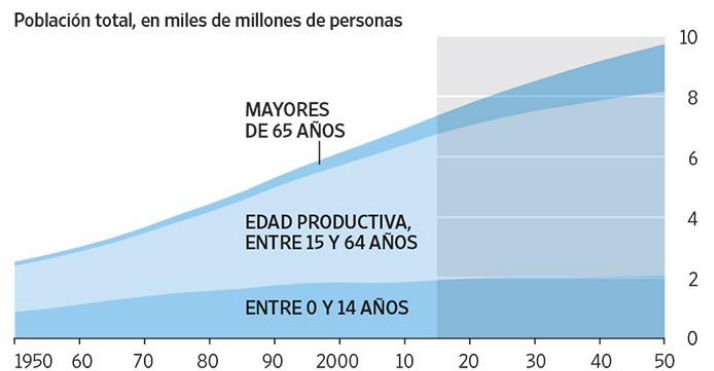
La expectativa de vida ha aumentado en el mundo y lo seguirá haciendo durante las próximas décadas...



... mientras que un descenso de las tasas de fertilidad ha reducido el ingreso de trabajadores a la fuerza laboral...



... lo que disminuirá la cantidad de personas en edad productiva para sustentar el crecimiento de la economía global.



Nota: Las cifras de expectativa de vida y fertilidad son períodos de cinco años que terminan en el año que se indica. Las tasas de fertilidad son el promedio de hijos que tendría una mujer hasta los 50 años si estuviera sujeta a las tasas por grupo de edad observadas en un año determinado.

Fuente: ONU, Revisión de las Perspectivas de la Población Mundial 2015 (variante media)

THE WALL STREET JOURNAL.

Karel Peltram es el dueño de la empresa de plomería Peltram Plumbing, en Auburn, estado de Washington. La compañía tiene cerca de un centenar de empleados, pero le cuesta encontrar mano de obra calificada.

El aumento de las jubilaciones es una razón importante por la cual los países de la periferia europea, como Grecia, tienen problemas para pagar su deuda y la razón por la que Alemania es tan reacia a estimular su economía a pesar de tener un presupuesto equilibrado. Mientras tanto, el ingreso de una cantidad tan grande de personas al período de mayor ahorro

de sus vidas genera un exceso de ahorro que ha mantenido las tasas de interés y la inflación en las economías desarrolladas en niveles bajos, lo cual obstaculiza la tarea de los bancos centrales de reactivar el crecimiento.

Se supone que las fuerzas demográficas se mueven de manera lenta y predecible, pero las actuales tendencias no



siguen esos estándares históricos, enfatiza Amlan Roy, experto en demografía del banco Credit Suisse. Los cambios son “dramáticos y sin precedentes”, advierte. La edad promedio en EE.UU., por ejemplo, tardó ocho décadas para subir siete años, a 30 años en 1980, pero sólo 34 para ascender otros ocho años, a 38 años. Empresas y gobiernos no tienen respuestas simples para hacer frente a estos cambios, ya que cada país envejece a un ritmo

diferente, por distintas razones y con variados grados de preparación.

La automatización puede aumentar la productividad y compensar así el mayor número de personas de la tercera edad. Las suposiciones sobre el envejecimiento también tienen que cambiar. A los 65 años, la edad tradicional de jubilación, una persona es hoy igual de saludable que alguien de 58 años hace cuatro décadas y, por ende, puede trabajar más tiempo.

Simultáneamente, los países más acaudalados pueden aumentar la cantidad de inmigrantes que aceptan de economías más pobres, fundamentalmente de África y Asia, si superan los escollos políticos.

Los asuntos demográficos han preocupado a los economistas durante mucho tiempo. En 1798, el pastor anglicano y ensayista Thomas Malthus sostuvo que la humanidad se reproduce más rápido que la producción de alimentos, lo que conduce a la miseria y el hambre. Se equivocó. La población del mundo occidental creció rápidamente durante los siglos XIX y XX, con un bache en 1918-19 a causa de la Primera Guerra Mundial y la pandemia de gripe española de 1918, pero el aumento de la productividad agrícola resultó más que capaz de alimentar las bocas adicionales.

La Segunda Guerra Mundial produjo una explosión del gasto público en EE.UU. que restableció el pleno empleo luego de la Gran Depresión de los años 30, y el auge de la natalidad que

siguió al fin de las hostilidades echó por la borda los temores a un descenso de la población. La tasa de fertilidad estadounidense, o el número de hijos que una mujer tiene durante su vida, saltó de 2,3 en los años 30 a 3,6 en 1960.

A medida que los avances en la atención de la salud y la nutrición hicieron caer en picada la mortalidad infantil y elevaron la esperanza de vida, la población mundial despegó, generando el miedo a la superpoblación. Este temor quedó personificado por el libro de Paul Ehrlich *La bomba demográfica*, de 1968, y el informe del Club de Roma *Los límites del crecimiento*, de 1972.

Sin embargo, las tasas de fecundidad comenzaron a caer, tanto en los países avanzados como en los subdesarrollados. La población en edad productiva en Japón empezó a disminuir en 1996; hace unos años, también lo hizo su población total. Japón es un caso extremo, pero el resto del mundo avanzado y muchas economías emergentes siguen trayectorias similares. Para 2050, la población mundial habrá crecido 32%, pero la población en edad laboral (entre 15 y 64 años) se expandirá sólo 26%.

Entre los países avanzados, según la ONU, la población en edad productiva se reducirá para entonces 26% en Corea del Sur, 28% en Japón, y 23% en Alemania e Italia. La población laboral de los países de ingresos medios aumentará 23%, liderada por un alza de 33% en India. En Brasil, en cambio, subirá apenas 3%, mientras que en Rusia y China se contraerá 21%.

Entre los países ricos, EE.UU. sigue siendo demográficamente afortunado: se estima que para 2050 su población en edad de trabajar crecerá 10%. Sin embargo, como proporción de la población total, este grupo se reducirá de 66% a 60%. En otras palabras: el lastre demográfico sobre el crecimiento va a sentirse durante décadas.

Michael Green, quien administra el fondo de cobertura Ice Farm Capital, que busca aprovechar las tendencias demográficas, menciona una estadística alarmante: la población combinada de los estados del sudoeste de EE.UU. (California, Nevada, Arizona, Nuevo México y Texas), que durante mucho tiempo tuvieron el mayor crecimiento poblacional del país, aumenta 1,5% al año, menos que en los años 30.

### Menor margen

El “potencial” de crecimiento a largo plazo de un país depende de dos factores: el número de trabajadores y su productividad. Un menor crecimiento poblacional reduce los

trabajadores disponibles. En 2008, el mismo año de la quiebra de Lehman Brothers, los primeros baby boomers comenzaron a jubilarse. Desde entonces, el número de beneficiarios de la Seguridad Social, como se conoce el sistema público de pensiones de EE.UU., se ha disparado de 41,4 millones a 49 millones.

Esta es una razón importante por la que la fuerza laboral estadounidense ha crecido apenas 0,2% al año desde 2008, en comparación con 1,2% en la década anterior, y por la que la tasa de participación en la fuerza laboral (la proporción de adultos mayores de 15 años que están trabajando o buscando empleo) cayó a 62,4%, el porcentaje más bajo en casi 40 años, cuando las mujeres eran mucho menos propensas a trabajar fuera del hogar.

Al principio se pensaba que estas cifras reflejaban el número de desempleados de largo plazo que renunciaban a buscar trabajo y abandonaban la fuerza laboral. Sin embargo, ya en 2006 un equipo de economistas de la Reserva Federal predijo que esto sucedería debido a una combinación de factores estructurales de largo alcance: la jubilación de los baby boomers; la estabilización del número de mujeres trabajadoras; la extensión de la permanencia de los adultos jóvenes en las universidades; y el retiro del mercado laboral de algunos empleados no calificados. Esos economistas predicen ahora que para 2022, la tasa de participación caerá a 61%. Esa es la principal razón por la que el banco central estima que el crecimiento potencial de EE.UU. se redujo de 3% a 2% en las décadas anteriores a la crisis. Algunos economistas tienen un pronóstico más sombrío.

### Ahorro, tasas de interés

A medida que envejecen, las personas cambian sus hábitos de ahorro. Entre los 20 y los 39 años, cuando están al comienzo de sus carreras, la población de los países desarrollados se endeuda para comprar una vivienda y criar a sus hijos. Entre los 40 y los 60 años, esas obligaciones pasan a segundo plano y aumentan sus ingresos, por lo que pueden ahorrar más. Al jubilarse, se supone que vivan de sus ahorros y del apoyo del gobierno.

El ahorro, multiplicado en numerosos países, tiene un gran impacto económico. La capacidad de ahorro de un país está fuertemente influida por la diferencia entre el porcentaje de su población entre 40 a 65 años y el porcentaje de más de 65 años. En EE.UU., la zona euro, Japón y otras seis grandes economías, tal diferencia ha aumentado de manera constante desde inicios de los años 80, señala Michael Gavin, de Barclays. El crecimiento ha sido más pronunciado en China, lo que explica su gran superávit comercial: las familias consumen menos de lo que ganan para ahorrar para su jubilación.

Debido a que los mercados de capital son globales, el exceso de ahorro en un país impacta a otro mediante las tasas de interés. Gavin argumenta que el alza del número de

trabajadores maduros respecto de los jubilados de edad avanzada es una de las principales razones por las que las tasas de interés reales (ajustadas por inflación) hayan disminuido de manera constante en las últimas décadas y que incluso sean negativas en la mayoría de las economías desarrolladas. Esas influencias demográficas están a punto de revertirse.

Esto coincide con otro factor demográfico: a medida que envejecen, las personas cambian sus hábitos de consumo. Los más jóvenes gastan más en viviendas, autos y la educación de sus hijos, mientras que la típica persona de más de 65 años en EE.UU. dedica 13% de su gasto total a la salud, en comparación con 6% para las personas entre 35 y 44 años.

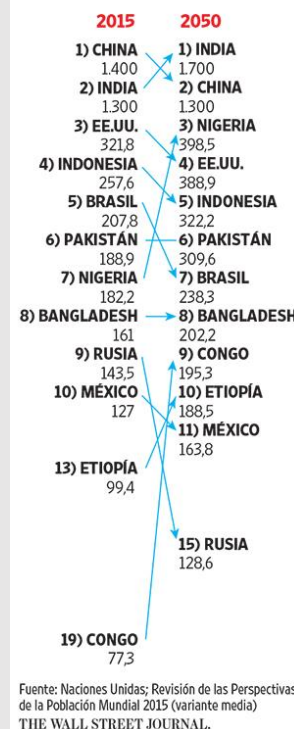
Estos cambios demográficos tendrán un profundo efecto en las empresas, generando nuevos ganadores y perdedores.

Green, el gestor de fondos de Ice Farm, puntualiza que las ventas y el precio de la acción de la cadena de indumentaria Abercrombie & Fitch Co. no están languideciendo debido al desencanto con los “jeans rasgados o las modelos flacas”, sino porque el nicho demográfico de su negocio, los adolescentes, se reduce. Otras empresas con problemas similares son Lululemon Athletica Inc., que apunta a las mujeres de 35 a 50 años, y Budweiser, de Anheuser-Busch InBev, o Harley-Davidson Inc., cuyos principales clientes son hombres blancos de la generación de los baby boomers. En cambio, las farmacéuticas obtendrán una ganancia inesperada: el estadounidense promedio pasa de tener entre 3,3 recetas entre los 50 y 60 años a 4,4 después de los 65.

### Arreglando el problema

Las tendencias demográficas para los próximos 35 años son todo un reto, pero no son inabordables. Las políticas gubernamentales y los cambios en las actitudes sociales pueden aumentar la fertilidad. China eliminó en octubre su política de un solo hijo. Sin embargo, la evidencia de lugares como Singapur, Australia y la provincia canadiense de Quebec, que durante mucho tiempo han ofrecido subsidios en efectivo para alentar a las familias a tener más hijos y provisto ayudas más generosas a las madres trabajadoras,

### Los 10 países más poblados, en millones





muestra lo difícil que es aumentar las tasas de fertilidad que, en todos estos casos, permanecen muy por debajo de la tasa de reemplazo de 2,1. Incluso con una mayor fertilidad, deberían pasar varias décadas antes de que las tendencias demográficas cambien en forma significativa.

Como dijo Jens Weidmann, presidente del Bundesbank, el banco central alemán: “Debido a que la tasa de natalidad de Alemania ha ido disminuyendo desde hace décadas, quienes ahora podrían estar pensando en tener hijos en realidad nunca nacieron”.

Para ajustarse a estas tendencias, las empresas con escasez de trabajadores pueden recurrir a la automatización. China se convirtió en la fábrica del mundo gracias a una fuente aparentemente ilimitada de trabajadores provenientes de su éxodo rural. No obstante, debido a la reducción del exceso de oferta laboral, los salarios están subiendo y muchos exportadores recurren a los robots para aumentar la productividad.

Otro camino es impulsar la inmigración, pero esto presenta otras dificultades. Las mayores fuentes de inmigrantes a EE.UU., como México y China, están envejeciendo, y el grupo que tradicionalmente buscó una vida mejor en el exterior se está reduciendo. En México, la tasa de fecundidad ha bajado de 5,4 a finales de los años 70 a 2,3 en la actualidad, y se prevé que para el año 2030 sea 1,9, la misma que en EE.UU., y por debajo de la tasa de reemplazo.

La mayoría de los países con altas tasas de fecundidad están en África y Asia. En 2050, según la ONU, India será el país más poblado del mundo, Nigeria será el tercero e Indonesia el quinto. La mayoría, sin embargo, seguirá siendo pobre: los países de bajos ingresos constituirán 14% de la población mundial, en comparación con 9% ahora. Estos, por lo tanto, serán los países de los que probablemente saldrán los nuevos inmigrantes.

En muchos países ricos, empresas hambrientas de trabajadores están ansiosas por más inmigrantes. Sin embargo, para estabilizar la proporción de la tercera edad en el total de la población de los países avanzados se requeriría un aumento inmediato de hasta ocho veces la inmigración procedente de los países menos desarrollados, calcula el Fondo Monetario Internacional. Esto no es políticamente factible, dada la resistencia que incluso los niveles actuales de inmigración han generado en esos países.

Probablemente la forma más prometedora para hacer frente a una población que envejece es animar a los empleados de hoy a trabajar más tiempo. Esto ya ha sido probado en Japón, donde 22% de los mayores de 65 años siguen laborando, en comparación con 18% en EE.UU.

Esto sugiere que hay mucho potencial para que los trabajadores en Europa y EE.UU. se jubilen más tarde.

Varios estudios han hallado que los trabajadores de mayor edad son igual de productivos, y a menudo más, que los más jóvenes. Como señala Weidmann, del Bundesbank: “El joven puede correr más rápido, pero el viejo conoce los atajos”.

[Volver al inicio](#)

## 8. Turquía y Rusia no causarán la III Guerra Mundial; Siria sí

*CNN Español*

*El derribo del avión ruso por fuerzas turcas creó tensiones sobre el desencadenamiento de guerras; pero es el conflicto en Siria lo que se está convirtiendo en la guerra del siglo, dice Frida Ghitis.*

(CNN Español) — Las fuerzas turcas derribaron un avión ruso cerca de la frontera entre Turquía y Siria este martes, lo que intensificó de manera peligrosa un conflicto que se está expandiendo rápidamente y de manera imprevisible.

Demos un paso atrás y consideremos lo que la guerra en Siria ha provocado: solo días después de los ataques en París — unos de los peores ataques terroristas en suelo europeo desde la Segunda Guerra Mundial— y mientras la capital extraoficial de la Unión Europea, Bruselas, aún se encuentra en cierre parcial, un miembro de la OTAN derribó un avión de combate ruso.

Si esto hubiera ocurrido durante la Guerra Fría, nos estaríamos preparando para la posibilidad de una guerra nuclear. Afortunadamente, ese conflicto se acabó. En vez de marcar los códigos nucleares, el presidente de Rusia Vladimir Putin solicitó una reunión de emergencia del Consejo De Seguridad de las Naciones Unidas, mientras que la OTAN convocó a su propia reunión de emergencia.

No debemos malinterpretar la situación como una evidencia de calma; Rusia, furiosa, ha dicho que Turquía es "cómplice del terror" y Putin advirtió que habrá "serias consecuencias". Y estos son solo algunos de los últimos acontecimientos en el conflicto más complicado del mundo.

Justo después de las masacres en París, el papa Francisco dijo que los ataques terroristas fueron parte de lo que poco a poco se convertirá en una Tercera Guerra Mundial. Pero es la

guerra en Siria en sí lo que se está convirtiendo en la guerra mundial de este siglo.

### **Conflicto sirio**

El conflicto sirio, el cual se volvió mortal en 2011 cuando el presidente Bashar Al Assad respondió a los llamados a la democracia al masacrar a los manifestantes, se ha convertido en un vórtice global de violencia, un agujero negro que se traga a otros conflictos. Día tras día, el número de disputas y rivalidades que alimenta el conflicto en esa parte del levante crece, lo que trae consigo más potencia de fuego y más reclutas.

Inició con los activistas en pro de la democracia contra las fuerzas de Assad, y esto atrajo un conjunto conflictivo de grupos armados de la oposición. Hizo que moderados se enfrentaran contra extremistas y extremistas, contra los ultra extremistas.

El conflicto se ve enardecido por la furia sectaria de los chiitas en contra de los sunitas, de los árabes en contra de los iraníes. La organización libanesa de Hezbolá, respaldada por Irán, lucha en contra de milicias respaldadas por árabes del Golfo. El Frente al Nusra de al Qaeda compite con ISIS, los kurdos luchan contra ISIS y contra el Ejército sirio, y Turquía lucha contra los kurdos, mientras enfrenta a ISIS sin fuerzas y hace una intensa presión por la destitución de Assad.

Y son muchos más los aspectos involucrados, con mayores consecuencias geopolíticas. Está Rusia, Estados Unidos y la "coalición en contra de ISIS", y pronto habrá un bloque organizado por Francia para combatir a ISIS.

Es mucho y poco lo que se ve a simple vista. Mientras Rusia y Turquía han hecho alardes de combatir a ISIS, el enemigo ungido del mundo "civilizado", el hecho es que cada uno tiene otros objetivos en mente, y esta es la razón por la que el derribo del avión, ocurrido el martes, no será desestimado como un accidente en un abarrotado teatro de guerra.

Rusia no está en Siria para combatir a ISIS sino para salvar al régimen de Assad como un aliado permanente ruso. Turquía tiene dos objetivos: quiere cortar las alas de los kurdos de mentalidad independentista, pero también quiere ver la caída de Assad.

Y mientras los objetivos de Turquía difieren de los de sus aliados de la OTAN —particularmente porque Ankara se ha hecho de la vista gorda ante ISIS, un enemigo de los kurdos— el bloque de la OTAN en su mayoría está de acuerdo sobre su antipatía hacia Assad.

Luego tenemos un concurso geopolítico incluso más grande en juego. Rusia está tratando de socavar la posición de

Estados Unidos en Medio Oriente, al trabajar en la agenda de Putin de retar y desafiar a Washington.

Mientras el presidente Barack Obama trataba de asegurarle a Estados Unidos que sus esfuerzos calculados por contener y degradar a ISIS estaban dando resultados, Putin envió una enorme fuerza militar a Siria y reestructuró el conflicto. Assad podría haber estado a punto de caer, pero Putin, quien ahora trabaja del mismo lado de Irán y Hezbolá, se aseguró de que eso no ocurra en un futuro cercano. Y ahora que ISIS ha lanzado ataques en Europa Occidental, parece más probable que Assad logre mantenerse en el poder.

### **Enemigos y aliados**

¿Estás confundido? Esto apenas roza la superficie. Todos los involucrados en este conflicto tienen amigos y enemigos en lados opuestos.

Así es una guerra mundial: compañeros extraños, agendas conflictivas, alianzas de conveniencia. Y si crees que el centro del conflicto; es decir, los problemas y las ideologías que están en juego, parecen confusas, trata de averiguar en torno a qué giraba la Primera Guerra Mundial. La claridad no es un requisito en una guerra mundial.

La Guerra Mundial de Siria ya involucra a decenas de países. El año pasado, Estados Unidos creó una coalición de amplio rango de más de 60 naciones. Desde Corea del Sur hasta Australia, los gobiernos han participado en distintos grados en la campaña para derrotar a ISIS.

ISIS, mientras tanto, ha extendido su área de operaciones. También ha agregado franquicias y sus seguidores han atacado objetivos alrededor del mundo.

La organización con sede en Siria no solo controla territorio en Siria e Iraq; sus seguidores mantienen el dominio en Libia, la península del Sinaí en Egipto, Nigeria y otras partes de África. Y la lista de grupos que le prometen alianza al auto denominado califato abarca decenas de miles de kilómetros, al llegar a lugares como Afganistán, Indonesia, Pakistán, Argelia y las Filipinas.

Muchas personas de distintas nacionalidades han muerto en Siria e Iraq. Pero la propia propaganda terrorista de ISIS ha transmitido el asesinato de estadounidenses, británicos, egipcios, japoneses, coreanos, chinos y civiles de otras nacionalidades.

Refugiados de Siria se han reubicado en lugares tan lejanos como Uruguay, y los ataques terroristas por parte de individuos vinculados a combatientes sirios no solo han matado a gente en Siria, el Líbano y Turquía, sino también en Canadá, Francia, Australia, Nigeria, Dinamarca y en otros lugares. Y no olvidemos a Egipto, donde los expertos de

inteligencia y las autoridades rusas creen que un avión de pasajeros ruso fue derribado deliberadamente hace solo unas semanas.

### ¿Parece esto una guerra mundial?

El término "guerra mundial" obviamente evoca los dos grandes conflictos del siglo XX. Un sorprendente paralelo esta vez es la renuencia de Estados Unidos a verse involucrado; el público desea permanecer afuera, y decir "esta no es nuestra lucha".

Es imposible saber hasta dónde se mantendrá la analogía. Pero vale la pena recordar que esos conflictos solo llegaron a su fin cuando para Estados Unidos fue imposible fingir que no estaba siendo afectado por el brutal conflicto de una furiosa guerra que se estaba librando a miles de kilómetros de las costas de Estados Unidos.

[Volver al inicio](#)

## 9. Breves internacionales

### *WSJ Américas*

- **Comcast**, gigante de medios de EE.UU., es investigado en ese país por presunta "monopolización o intento de monopolización" en el mercado de ventas de publicidad en la televisión por cable, según documentos del Departamento de Justicia a los que tuvo acceso The Wall Street Journal. El segmento de anuncios locales en la TV por cable que es el foco de la pesquisa mueve unos US\$5.000 millones al año. El Departamento de Justicia no quiso hacer comentarios, mientras que Comcast dijo que planea cooperar plenamente con la investigación.
- **La economía de EE.UU.** se expandió a una tasa desestacionalizada anual de 2,1% en el tercer trimestre, un ritmo más rápido del 1,5% inicialmente estimado, informó el Departamento de Comercio. El alza fue resultado de que las empresas se abastecieron de más bienes. A pesar del mejor desempeño, el ritmo de crecimiento de julio a septiembre marcó una fuerte desaceleración frente al segundo trimestre, cuando la economía se expandió a una tasa de 3,9%.
- **Eli Lilly**, farmacéutica estadounidense, recibió aprobación de la Administración de Alimentos y Medicamentos de EE.UU. para comercializar Portrazza (necitumumab), que trata el carcinoma pulmonar no microcítico, uno de los tipos más comunes de cáncer de pulmón. En una prueba clínica entre 1.093 participantes, los pacientes que tomaron Portrazza en combinación con quimioterapia vivieron un promedio de 11,5 meses, frente a 9,9 meses para aquellos que recibieron sólo quimioterapia.
- **HNA Group**, conglomerado chino, acordó pagar US\$450 millones por 23,7% en Azul Linhas Aéreas Brasileiras, la

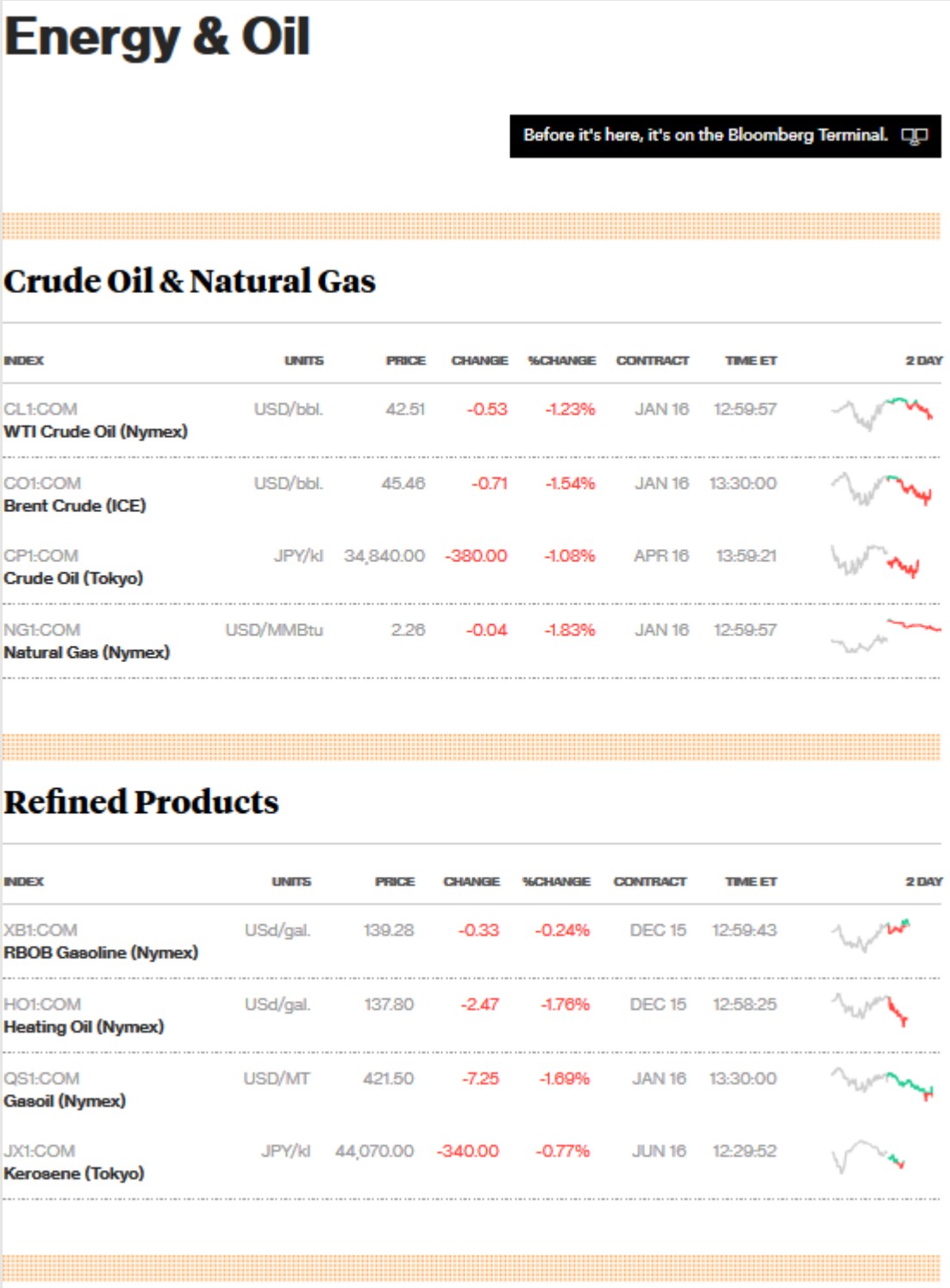
tercera aerolínea de Brasil, como parte de un plan para impulsar su presencia internacional. La inversión se produce en momentos en que el tráfico de pasajeros entre China y Brasil aumenta. HNA, dueño de Hainan Airlines, se convertirá en el mayor accionista de Azul.

- **La policía** brasileña arrestó a José Carlos Bumlai, un ganadero acusado de corrupción, lavado de dinero y fraude en relación con un contrato de US\$1.600 millones para operar un buque de perforación usado por la petrolera de control estatal, Petrobras. El arresto forma parte de la Operación Lava Autos, que descubrió un ardid de sobornos a gran escala en la empresa. La fiscalía dice que Bumlai fue el intermediario para pasar millones en sobornos del Grupo Schahin, un conglomerado de São Paulo, a las arcas del gobernante Partido de los Trabajadores. No se pudo contactar a un abogado de Bumlai para que comente.

[Volver al inicio](#)

# 10. Futuros de Materias Primas


Bloomberg










[Volver al inicio](#)










# Gold, Silver, and Industrial Metals

Before it's here, it's on the Bloomberg Terminal. 


## Gold

INDEX	UNITS	PRICE	CHANGE	%CHANGE	CONTRACT	TIME ET	2 DAY
GC1:COM Gold (Comex)	USD/t oz.	1,071.10	+1.40	+0.13%	FEB 16	12:59:56	
JG1:COM Gold (Tokyo)	JPY/g	4,198.00	-5.00	-0.12%	OCT 16	13:56:42	
XAUUSD:CUR Gold Spot	USD/t oz.	1,072.33	+1.21	+0.11%	NA	13:18:54	
XAEUR:CUR Gold/Euro Spot	EUR/t oz.	1,010.84	+2.49	+0.25%	NA	15:38:49	
XAGGBP:CUR Gold/British Pound Spot	GBP/t oz.	710.15	+2.18	+0.31%	NA	15:39:07	
XAUJPY:CUR Gold/Japanese Yen Spot	JPY/t oz.	131,451.00	+24.75	+0.02%	NA	15:38:47	
XAUINR:CUR Gold/Indian Rupee Spot	INR/t oz.	71,522.50	+432.41	+0.61%	NA	15:01:45	









## Silver

INDEX	UNITS	PRICE	CHANGE	%CHANGE	CONTRACT	TIME ET	2 DAY
SI1:COM Silver (Comex)	USD/t oz.	14.27	+0.10	+0.67%	MAR 16	12:59:50	
J11:COM Silver (Tokyo)	JPY/g	56.10	-0.10	-0.18%	OCT 16	09:40:43	
XAGUSD:CUR Silver Spot	USD/t oz.	14.29	+0.09	+0.62%	NA	13:15:54	
XAGEUR:CUR Silver/Euro Spot	EUR/t oz.	13.47	+0.10	+0.77%	NA	15:39:02	
XAGGBP:CUR Silver/British Pound Spot	GBP/t oz.	9.46	+0.08	+0.82%	NA	15:38:51	
XAGJPY:CUR Silver/Japanese Yen Spot	JPY/t oz.	1,751.26	+8.96	+0.51%	NA	15:39:01	
XAGINR:CUR Silver/Indian Rupee Spot	INR/t oz.	952.96	+10.60	+1.13%	NA	15:01:50	








# Agricultural

Before it's here, it's on the Bloomberg Terminal. 

## Grains

INDEX	UNITS	PRICE	CHANGE	%CHANGE	CONTRACT	TIME ET	2 DAY
C 1:COM Corn (CBOT)	USd/bu.	372.75	+3.25	+0.88%	MAR 16	2015-11-25	
W 1:COM Wheat (CBOT)	USd/bu.	487.50	-1.00	-0.20%	MAR 16	2015-11-25	
O 1:COM Oats (CBOT)	USd/bu.	238.75	+1.75	+0.74%	MAR 16	2015-11-25	
RR1:COM Rough Rice (CBOT)	USD/cwt	1213	-0.06	-0.49%	JAN 16	2015-11-25	
S 1:COM Soybean (CBOT)	USd/bu.	875.25	+11.50	+1.33%	JAN 16	2015-11-25	
SM1:COM Soybean Meal (CBOT)	USD/T.	285.50	+1.60	+0.56%	JAN 16	2015-11-25	
BO1:COM Soybean Oil (CBOT)	USd/lb.	29.21	+0.62	+2.17%	JAN 16	2015-11-25	
RS1:COM Canola (ICE)	CAD/MT	463.20	-4.40	-0.94%	JAN 16	14:24:41	

## Softs

INDEX	UNITS	PRICE	CHANGE	%CHANGE	CONTRACT	TIME ET	2 DAY
CC1:COM Cocoa (ICE)	USD/MT	3,304.00	-34.00	-1.02%	MAR 16	2015-11-25	
KC1:COM Coffee 'C' (ICE)	USd/lb.	125.55	+1.05	+0.84%	MAR 16	2015-11-25	
SB1:COM Sugar #11 (ICE)	USd/lb.	14.91	-0.09	-0.60%	MAR 16	2015-11-25	
JO1:COM Orange Juice (ICE)	USd/lb.	144.50	-2.15	-1.47%	JAN 16	2015-11-25	
CT1:COM Cotton #2 (ICE)	USd/lb.	63.28	+1.34	+2.16%	MAR 16	2015-11-25	
OL1:COM Wool (ASX)		—	—	—	NA		
LB1:COM Lumber (CME)	USD/1000 board feet	249.40	+0.80	+0.32%	JAN 16	2015-11-25	
JN1:COM Rubber (Tokyo)	JPY/kg	162.60	-1.60	-0.97%	MAY 16	04:59:57	
DL1:COM Ethanol (CBOT)	USD/gal.	1.48	-0.01	-0.67%	JAN 16	2015-11-25	