



Departamento de Análisis Macroprudencial y Estándares de Supervisión

Titulares

Guatemala

1. Jimmy Morales recibe una economía invariable

El período presidencial de Jimmy Morales (2016-2020), quien asumirá esta semana, enfrentará desafíos y retos, pero también la oportunidad de impulsar un programa económico orientado al bienestar de la mayoría de la población.

2. Aumenta ingreso de remesas familiares

Las remesas familiares enviadas a Guatemala desde el extranjero, principalmente desde Estados Unidos, crecieron un 13.4% en 2015 en relación con el año anterior, informó el Banco de Guatemala.

3. Impugnan ley de tarjetas de crédito

La Asociación Bancaria de Guatemala (ABG) y la Asociación de Emisores de Medios de Pago de Guatemala (AEMPG) presentaron el jueves último ante la Corte de Constitucionalidad (CC) dos recursos de amparo y una acción de inconstitucionalidad en contra de la Ley de Tarjetas de Crédito, pues consideran que la norma tiene vicios al no haberse respetado "el debido proceso" para su aprobación.

4. Economía sigue en alza según lo refleja el Imae

A pesar de la crisis política por los casos de corrupción revelados en 2015, los últimos meses del año siguieron mostrando una actividad económica estable con un crecimiento de 4.1% (4.8% en noviembre de 2014), de acuerdo con la tendencia ciclo del índice mensual de la actividad económica (Imae) a noviembre de 2015 publicado por el Banco de Guatemala.

Estados Unidos

5. Wall Street cierra mixto: el Dow Jones sube un 0,32%, hasta los 16.399 puntos

Los principales índices de la Bolsa de Estados Unidos han cerrado la sesión de este lunes con diferentes tonalidades.

6. ¿Dónde busca ahora negocio la gran banca de Estados Unidos?

La caída de la rentabilidad en el mercado de bonos, divisas y materias primas lleva a JPMorgan, BoFa, Goldman y Morgan Stanley a enfocarse en el mercado de M&A y tecnología financiera.

7. Ganancias corporativas en EEUU, en posible 'recesión'

La caída del petróleo y la fortaleza del dólar perjudicarán los beneficios de las empresas de EEUU; se espera que las ganancias de las firmas del S&P 500 caigan por segundo trimestre consecutivo.

Europa

8. La UE exige a Bélgica recuperar 700 millones por abuso fiscal de empresas

Competencia reclama al Gobierno belga recuperar los impuestos que al menos 35 multinacionales dejaron de abonar porque el marco legal lo permitía.

Mundo

9. 6 riesgos para la economía mundial en 2016

China, caídas de materias primas y petroprecios son algunos de los desafíos, según economistas; la ruptura de relaciones entre Irán y Arabia Saudita también puede afectar a la economía global.

10. El dólar y la deuda corporativa pueden ser una 'bomba' para los emergentes

Los bonos en circulación de las empresas de países emergentes se ha multiplicado prácticamente por dos desde 2008.

11. La intervención del gobierno chino agrava la vorágine en los mercados

La economía china se ha abierto paulatinamente al resto del mundo y su control por parte del Partido Comunista se ha debilitado.

12. El petróleo Brent podría caer hasta los 20 dólares si el 'billete verde' prolonga su fortaleza

Si el dólar sigue apreciándose, el petróleo de tipo Brent (de referencia en Europa) podría hundirse hasta los 20 dólares por barril.

13. Breves internacionales

14. Índices, monedas y futuros



1. Jimmy Morales recibe una economía invariable

Prensa Libre

El período presidencial de Jimmy Morales (2016-2020), quien asumirá esta semana, enfrentará desafíos y retos, pero también la oportunidad de impulsar un programa económico orientado al bienestar de la mayoría de la población.

A pesar de que no se le conoció un plan económico durante el tiempo de transición para impulsar la producción o sus objetivos en esta materia, Morales asumirá la silla presidencial con algunas variables económicas positivas, por lo menos para el primer año de su administración.

La lectura de los indicadores a corto plazo —que tienen como objetivo medir el desarrollo de la economía—, se muestran efectivos e invariables con respecto a los últimos cinco años.

La tasa de crecimiento de la economía guatemalteca se pronostica en el rango de 3.2% a 4%, sin embargo, es baja para reducir la brecha de la pobreza en el país. En el 2015, el crecimiento del PIB fue de 4.1%, considerado como bueno respecto de otros países.

El avance de la producción guatemalteca prevista para el 2016 dependerá, en su mayor parte, de la expansión de la economía de Estados Unidos, principal socio comercial.

Para este año se prevé una tasa de crecimiento positiva para la economía estadounidense de 2.6%, levemente superior al 2.5% del 2015.

Para la economía mundial, se proyecta una tasa de crecimiento de 3.6%. Para Centroamérica, el pronóstico es de 3.6%, mayor al 3.3% del año pasado. Estos escenarios favorecen a Morales.

En el contexto externo, los precios internacionales de las materias primas que Guatemala exporta a los mercados globales, como azúcar y café, podrían contraerse, por la tendencia a la baja del 2015.

El análisis refiere que las variables dependerán de factores de mercado, es decir, de la oferta y demanda de los consumidores de estas mercancías en otros países, así como del comportamiento climático.

También se avizora una tendencia a la estabilidad del precio internacional de barril de petróleo, que durante el 2015 alcanzó un precio promedio de US\$53, lo que influyó en la disminución de derivados como gasolina, diésel y gas licuado de consumo doméstico.

Esa situación generó un ahorro para los agentes económicos, recursos que se destinaron al consumo de otros bienes o la expansión del patrimonio en capital, que dinamizaron la producción.

Aunque no hay una trayectoria certera de los precios del crudo a escala internacional, los factores geopolíticos los harán mantener volatilidad.

Con respecto a otras materias primas, como maíz y trigo, se visualiza una tendencia de precios estable, que responde a la cotización del petróleo.

Estos factores podrían provocar que la inflación —índice generalizado de precios en la economía— se mantenga bajo control. El pronóstico es que la inflación se ubique en el punto núcleo de 3.50%.

A pesar de una tendencia a la baja de precios en el 2015, los consumidores no percibieron ese traslado en la economía familiar y hubo un encarecimiento del costo de la canasta básica familiar.

Morales enfrentará grandes desafíos para reestructurar la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT), órgano recaudador que quedó debilitado luego que se descubrió una red que defraudó al fisco y que era manejada por exfuncionarios del gobierno anterior.

Además, el próximo gobierno debe implementar controles en la recaudación de impuestos para cerrar la evasión y elusión de tributos.

El administrador tributario afrontó un desorden administrativo a partir de abril del 2015, y solo de manera paulatina está recuperando sus tareas de ejecución fiscal.

En el período del 2012 al 2015, la SAT no alcanzó las metas de recaudación previstas en el presupuesto estatal, lo que provocó una política de contención del gasto público, que se tradujo en una carencia de atención y servicios del Estado a los ciudadanos.

Los sistemas hospitalario y de seguridad pública reflejaron grandes carencias debido a esta falta de recursos.

Además, deberá implementar un mecanismo de transparencia en la calidad del gasto público y de combate a la corrupción, una de las exigencias de las manifestaciones pacíficas del año pasado.

El futuro gobernante deberá implantar mecanismos para reducir la brecha de pobreza y extrema pobreza que se incrementó en los últimos 10 años, así como mitigar la desigualdad, en un país donde un 20% de la población concentra el 75% de la riqueza nacional.

[Volver al inicio](#)

2. Aumenta ingreso de remesas familiares

Prensa Libre / AFP

Las remesas familiares enviadas a Guatemala desde el extranjero, principalmente desde Estados Unidos, crecieron un 13.4% en 2015 en relación con el año anterior, informó el Banco de Guatemala.

En 2015 los guatemaltecos enviaron una nueva cifra récord de US\$6 mil 284.9 millones, frente a los US\$5 mil 544 millones reportados en 2014, precisó el informe del Banguat.

El flujo de remesas creció en paralelo a una drástica reducción de 38.5% en 2015 en las deportaciones desde Estados Unidos, cuando fueron expulsados 31 mil 443 guatemaltecos.

El mes con mayores ingresos por remesas fue diciembre con US\$598.1 millones, y el de menores entradas fue enero con US\$407.4 millones, precisó el organismo.

Las remesas familiares son uno de los pilares de la economía guatemalteca, equivalente a la mitad de los ingresos por exportaciones, que han reportado un promedio de US\$10 mil millones en los últimos años.

El anuncio del aumento de las remesas llega en medio de una serie de operativos en Estados Unidos que buscan expulsar de su territorio a migrantes con orden de deportación.

Las acciones, que inauguraron el año, encendieron las alarmas a los países del Triángulo Norte de Centroamérica, integrado por Guatemala, El Salvador y Honduras, ante un posible incremento de deportaciones en 2016.

De acuerdo con el Consejo Nacional de Atención al Migrante de Guatemala, alrededor de 1.5 millones de guatemaltecos viven en Estados Unidos y solo entre 300 mil y 400 mil tienen residencia legal.

[Volver al inicio](#)

3. Impugnan ley de tarjetas de crédito

Prensa Libre

La Asociación Bancaria de Guatemala (ABG) y la Asociación de Emisores de Medios de Pago de Guatemala (AEMPG) presentaron el jueves último ante la Corte de Constitucionalidad (CC) dos recursos de amparo y una acción de inconstitucionalidad en contra de la Ley de Tarjetas de Crédito, pues consideran que la norma tiene vicios al no haberse respetado “el debido proceso” para su aprobación.

Roberto Fuentes, CEO de BAC y representante de los emisores, explicó que se busca demostrar vicios en el procedimiento de la emisión de la normativa.

Fuentes agregó que los abogados de los emisores encontraron que no se llevó a cabo el procedimiento usual que debe llevar este tipo de legislación financiera para su emisión, principalmente al no pedir opinión a la Junta Monetaria ni al Banco de Guatemala respecto de la incidencia en la economía de los cambios que se están promoviendo con la Ley.

Según información de la CC, las tres acciones serán conocidas la próxima semana por el pleno de los magistrados.

La primera es una inconstitucionalidad contra la norma, presentada por Gabriel Orellana Rojas, y las otras dos son amparos planteados, uno por el directivo de la ABG y el segundo por representantes de la AEMPG.

Según la información de la CC, los amparos buscan que se suspenda la entrada en vigencia de la Ley hasta que haya sentencia definitiva, mientras que la inconstitucionalidad persigue que la norma se expulse de la legislación guatemalteca.

Las impugnaciones, que ingresaron el jueves por la tarde, no han sido presentadas al pleno y se sabe que podrían ser conocidas la próxima semana, pues no están listadas en la agenda urgente.

La Ley de Tarjetas de Crédito fue publicada el 8 de diciembre del año pasado en el Diario de Centro América y entrará en vigor el 8 de marzo del 2016.

Entre los aspectos de la nueva normativa que más destacan a favor de los consumidores están: evitar abusos en el cobro de intereses al ordenar un tope de tasas del 26%, y castigar el hostigamiento a morosos.

Según la norma, los emisores estarán obligados a ejecutar programas de educación financiera.

El Congreso de la República había aprobado el 5 de noviembre último, la norma, que además de regular las tasas de interés, limitará los gastos de los usuarios.

Sin embargo, la iniciativa de ley permaneció en el Congreso durante dos años a la espera de ser aprobada.

[Volver al inicio](#)

4. Economía sigue en alza según lo refleja el Imae

Expansión.com

A pesar de la crisis política por los casos de corrupción revelados en 2015, los últimos meses del año siguieron mostrando una actividad económica estable con un crecimiento de 4.1% (4.8% en noviembre de 2014), de acuerdo con la tendencia ciclo del índice mensual de la actividad económica (Imae) a noviembre de 2015 publicado por el Banco de Guatemala.

Ese comportamiento, según el informe, estuvo influenciado por la incidencia positiva que experimentaron actividades económicas como el comercio; la actividad minera, movimientos de seguros e intermediación financiera, entre otras.

Para Claudia Galán, directora de Análisis Económico del Comité Coordinador de Asociaciones Agrícolas, Comerciales, Industriales y Financieras (Cacif), esta es una respuesta coherente con la política económica y una inflación estable.

“Es posible crecer más, pero se necesita certeza jurídica y que el Estado invierta más”, señaló. Además, se refirió a la crisis de 2015 como un “ruido político” que no incidió en la actividad económica.

Carlos Martínez, analista económico independiente, opinó que ese crecimiento lo explican, primero, la relación externa del país en la cual no hubo sobresaltos ni desequilibrios, lo que se debe “en gran medida a que la economía nacional está centrada en las de Estados Unidos, México y Centroamérica, y estas fueron estables”. Para el analista, EE. UU. se alejó de la zona de riesgo de crisis.

Otro punto que resaltó Martínez es el de los envíos desde el país del norte. “El crecimiento de las remesas familiares tiene un desempeño importante en el crecimiento económico”.

“Debo notar que la economía nacional tiene un desempeño normal, lo que está reflejado en el Imae es que está creciendo cerca de su potencial; todos los factores, fuerza laboral, tecnología están ocupados al 100%”, dijo.

Javier Zepeda, de la Cámara de Industria de Guatemala (CIG), comentó que a pesar de las situaciones políticas y un año electoral, hubo un ritmo positivo. Citó la actividad minera, la cual, aun “no siendo un gran año, los índices dan una muestra de que la minería tiene mucho que dar. Si a pesar de la conflictividad los números son buenos, si estuviera en un marco certero, sería más productiva”, dijo.

[Volver al inicio](#)



5. Wall Street cierra mixto: el Dow Jones sube un 0,32%, hasta los 16.399 puntos

elEconomista.es

Los principales índices de la Bolsa de Estados Unidos han cerrado la sesión de este lunes con diferentes tonalidades.



Fuente: GoogleFinance

Mientras que el Dow Jones y el S&P 500 han acabado en verde, el Nasdaq ha terminado cayendo un 0,12%, hasta los 4.638 puntos.

En una sesión de altibajos en la que los parqués se movieron entre el rojo y el verde, el Dow Jones ha cerrado con una subida del 0,32%, lo que llevó al de industriales hasta los 16.399 enteros. Así, el principal selectivo estadounidense sumó 53 puntos, mientras que el S&P 500 cerró en 1.924 enteros, después de sumar el 0,10%.

Además, El precio del petróleo intermedio de Texas (WTI) cayó hoy un 5,28 % y cerró en 31,41 dólares el barril, en niveles que no se veían en más de doce años..

[Volver al inicio](#)

6. ¿Dónde busca ahora negocio la gran banca de Estados Unidos?

Expansión.com

La caída de la rentabilidad en el mercado de bonos, divisas y materias primas lleva a JPMorgan, BoFa, Goldman y Morgan Stanley a enfocarse en el mercado de M&A y tecnología financiera.

Cuando el consejero delegado de un gigante bancario como JPMorgan dice que ha alcanzado unos resultados "decentes", significa que algo no va bien. Las palabras de Jamie Dimon relativas al tercer trimestre de 2015 son el reflejo de una tendencia común entre los mayores bancos de Estados Unidos, incapaces de conseguir los niveles rentabilidad y crecimiento de hace siete años, antes de que se iniciara la mayor crisis financiera de todos los tiempos.

Pese a que el consumo está aumentando, la recuperación parece consolidada y la Reserva Federal ha dado un paso adelante subiendo tipos, el negocio tradicional de la banca de inversión centrado en divisas, bonos y materias primas (agrupado bajo las siglas FICC) no consigue despegar. Los ingresos conjuntos de esta actividad cayeron por debajo de 70.000 millones de dólares el año pasado, menos de la mitad que en 2009.

Menos riesgos

La razón se encuentra, sobre todo, en las presiones de los reguladores para que los bancos eviten riesgos y reduzcan su tamaño para dejar de ser sistémicos, estrechando el cerco a gigantes como JPMorgan, al que las autoridades cada vez exigen más controles.

La ley Dodd Frank, aprobada para evitar nuevos colapsos como el de Lehman Brothers, elevó los requerimientos de capital, lo que se tradujo en un descenso de la rentabilidad que hoy se intenta buscar en otros sectores, de momento sin éxito garantizado. En el tercer trimestre, los ingresos de los seis mayores bancos cayeron un 5%, hasta menos de 100.000 millones de dólares, debilitados sobre todo por el negocio de banca de inversión.

La aversión al riesgo de los inversores, la volatilidad de los mercados y la reducción del negocio por parte de grandes clientes como las petroleras, enfrentadas a un desplome del precio del crudo sin precedentes, añaden nuevas presiones a la actividad bancaria y obligan a claudicar a los gigantes de Wall Street.

Morgan Stanley acaba de anunciar el recorte de 1.200 personas en su división de renta fija, después de un tercer trimestre desastroso. El recorte de tamaño de los bancos es una tendencia creciente y, desde 2010, el número de trabajadores en las divisiones tradicionales de grandes firmas, como banca de inversión o trading, ha caído un 10%, según la consultora Coalition.

Otra tendencia, que ha seguido especialmente Citi, es la necesidad de concentrarse en menos mercados, lo que, gracias a la fortaleza del consumo en Estados Unidos, compensa en parte la debilidad de otras áreas y tiene su reflejo en Bolsa. Wells Fargo, instalado en territorio americano y el más conservador de todos los grandes bancos, vale un 16% más que JPMorgan, pese a que gestiona un tercio menos de activos.

En récord

El negocio de las fusiones y adquisiciones (M&A, por sus siglas en inglés) es una de las áreas donde la banca de Wall Street se está concentrando, al calor de un negocio que se sitúa en niveles récord, con operaciones anunciadas por más de 4,5 billones de dólares en 2015.

Goldman Sachs, una de las firmas que más está sufriendo la caída de actividad del negocio tradicional, es líder en este mercado, con transacciones gestionadas por más de 1 billón entre enero y septiembre de 2015, seguido de Morgan Stanley, JPMorgan, BoFa y Citi.

La gran banca también quiere crecer en el negocio de fintech (tecnología financiera), que llena cada vez más los equipos de ingenieros, en detrimento de banqueros tradicionales. Goldman Sachs pretende invertir casi el 10% de sus ingresos en esta división, donde está trabajando en un sistema virtual de liquidación de divisas. En el caso de JPMorgan y BoFa, este porcentaje se sitúa en alrededor del 4%.

"En realidad, no es nada que no haya pasado antes. Los bancos de inversión potencian un área más o menos dependiendo de las perspectivas de ganar dinero en los próximos dos años. Se gestionan pensando más en el corto que en el largo plazo", dice un extrabajador de JPMorgan.

[Volver al inicio](#)

7. Ganancias corporativas en EEUU, en posible 'recesión'

CNN Money

La caída del petróleo y la fortaleza del dólar perjudicarán los beneficios de las empresas de EEUU; se espera que las ganancias de las firmas del S&P 500 caigan por segundo trimestre consecutivo.

NUEVA YORK (CNNMoney) — Abróchense los cinturones de seguridad, esta temporada de resultados podría ponerse fea.

Se espera que la caída en los precios del petróleo y la dramática alza del dólar estadounidense sigan cobrando un costo en los resultados financieros de las empresas estadounidenses. Llegan en un momento en que el mundo no puede estar más preocupado por la salud de la economía china y su efecto a nivel mundial.

Es una situación tan mala que los analistas se están preparando para que emerja una rara "recesión" en las ganancias en este periodo de reportes, que inicia en serio la próxima semana. Se espera que las ganancias del cuarto trimestre de las empresas del S&P 500 caigan 5%, lo cual podría marcar el primer descenso consecutivo desde 2009, de acuerdo con S&P Capital IQ.

El momento no podría ser peor para el estancado mercado de valores de Estados Unidos. Wall Street acaba de terminar su peor año desde 2008 y las acciones se cotizan a valoraciones muy caras en comparación con los estándares históricos.

Al mismo tiempo, los inversionistas ya no pueden contar con la Reserva Federal para exprimir los activos de riesgo con el estímulo. El mes pasado, la Fed elevó las tasas de interés por primera vez en casi una década.

Todo esto magnifica la importancia de las ganancias empresariales, las impulsoras tradicionales de los precios de las acciones.

"Las valuaciones caras actúan como un viento en contra para el mercado, y una alza mayor en 2016 dependerá cada vez más de la potencia de las ganancias de las empresas", escribió Paul Eitelman, estratega de inversiones para América del Norte de Russell Investments, en un reporte que explica por qué mantiene una posición subponderada en acciones estadounidenses.

Pero las perspectivas de ganancias no lucen bien, debido en gran parte a las consecuencias de la caída de los precios del petróleo a mínimos de siete años. El petróleo barato es muy bueno para los consumidores, pero está creando un caos en las compañías petroleras y en algunas economías regionales.

Se espera que las ganancias del cuarto trimestre de las empresas de energía caigan en picada en 68%, según S&P Capital IQ. Algunas compañías petroleras se han visto más afectadas. Las ganancias de Halliburton, por ejemplo, están en vías de hundirse 80% en medio de la desaceleración de la actividad de perforación.

Los precios de otras materias primas como el cobre y el mineral de hierro se han derrumbado a niveles de crisis, debido en parte a la desaceleración económica de China. Se espera que las compañías de materiales registren un descenso de 24% en las ganancias.

Pero el problema de ganancias no es está relacionado solamente con las materias primas. Incluso si se excluye el sombrío sector energético, se espera que las ganancias de las empresas del S&P 500 aumenten solo 0.6%.

Eso es en gran parte debido a la fortaleza del dólar estadounidense. El dólar se ha disparado 20% contra una canasta de monedas desde mediados de 2014 y ahora está cercano a la paridad con el euro.

Un dólar súper fuerte perjudica a las grandes empresas multinacionales estadounidenses al encarecer los productos que venden en el extranjero. (Piensa, por ejemplo, en los iPhones vendidos en China). También reduce las ganancias internacionales cuando son convertidas a dólares.

Incluso los sectores que se supone que deben estar desempeñándose bien están disparando las alarmas. Un récord de 25 empresas de consumo discrecional han emitido advertencias de ganancias para el cuarto trimestre, según FactSet Research.

Muchas de esas empresas de consumo, que incluyen a Macy's y a Tiffany, culparon de ello a la fortaleza del dólar estadounidense.

Es por eso que la dirección del dólar estadounidense es fundamental este año. Un dramático aumento adicional podría significar problemas para más multinacionales.

Otra interrogante es cómo lidiarán las empresas con la presión por las alzas salariales, que son excelentes para las carteras de los consumidores, pero carcomen las ganancias corporativas.

Todo esto explica por qué Michael Fredericks, gerente de cartera de Multi-Asset Income Fund de BlackRock, piensa que las valoraciones de las acciones estadounidenses tienen que bajar.

“Tendremos un periodo de adaptación. Probablemente será un proceso inestable”, dijo.

La buena noticia es que se espera que las ganancias vuelvan a subir. Los analistas están pronosticando un crecimiento de ingresos de 1% en el primer trimestre de 2016, de 4% en el segundo y de 9% en el tercero.

“A pesar de nuestra expectativa de una trayectoria de ganancias bastante baja, creemos que es suficiente para permitir que el mercado alcista continúe”, escribió David Donabedian, presidente de inversiones de Atlantic Trust Private Wealth Management, en un informe..

[Volver al inicio](#)



8. La UE exige a Bélgica recuperar 700 millones por abuso fiscal de empresas

elPaís. es

Competencia reclama al Gobierno belga recuperar los impuestos que al menos 35 multinacionales dejaron de abonar porque el marco legal lo permitía.

La Comisión Europea ha asestado un duro golpe fiscal a Bélgica por perdonar facturas millonarias de impuestos a multinacionales. Las autoridades de Competencia exigen al país que recupere hasta 700 millones de euros que al menos 35 multinacionales han dejado de pagar desde 2005 por la existencia de un marco fiscal legal que permite el abuso de esas compañías. Con ese esquema, las firmas eludían la tributación sobre un porcentaje que variaba entre la mitad y el 90% de sus beneficios, según ha anunciado este lunes la comisaria de Competencia, Margrethe Vestager.

“Los Gobiernos deberían fomentar el crecimiento y el empleo, pero no ofrecer ventajas económicas injustas. No se pueden establecer esquemas que solo benefician a algunas compañías, en este caso multinacionales”, ha argumentado la comisaria. De momento la Comisión no divulgará el nombre de las sociedades porque la objeción comunitaria no es hacia las empresas que se han beneficiado (legalmente según las normas belgas) de ese privilegio, sino hacia el Estado que las hizo posibles. Vestager sí ha avanzado que, al contrario de otros casos, donde las compañías afectadas eran estadounidenses, en esta ocasión muchas de las firmas son europeas (aproximadamente la mitad, según fuentes comunitarias).

La hacienda belga deberá recuperar ahora esa cantidad (no se trata de una multa, sino de la restitución del dinero que deberían haber abonado si la tributación hubiera sido justa). Con el eslogan de “Solo en Bélgica”, la autoridad fiscal belga ofrecía este esquema desde hacía 10 años a las compañías pertenecientes a un grupo de empresas. El Estado consideraba que esas firmas obtenían un beneficio extra por pertenecer al grupo respecto al que lograrían si compitieran con el resto por separado. Ese denominado “exceso de beneficio” se detraía del beneficio sujeto a tributación, lo que en muchas ocasiones dejaba la factura prácticamente a cero (el impuesto de sociedades solo recaía en un 10% del beneficio).

Desde que Bruselas abrió la investigación, en febrero de 2015, Bélgica dejó de ofrecer esta ventaja a las empresas, explican fuentes de la Comisión. El país tiene ahora dos meses para reclamar ante Competencia, aunque de momento su Ejecutivo no ha dejado claro si lo hará. Si acata la medida, deberá presentar, también en ese plazo, un plan para recuperar las cantidades que se dejaron de percibir en ese periodo.

Los 700 millones reclamados representan una estimación de lo que las 35 multinacionales no abonaron en algún momento durante los 10 años en que el esquema estuvo en vigor. Es decir, no es un cálculo exhaustivo y Bruselas se reserva el derecho de ir más allá. Se trata de la cantidad más elevada exigida hasta ahora por la aplicación de estos trajes a medida a las empresas (tax rulings, por su denominación inglesa), pero, a diferencia de otros casos, donde solo una empresa estaba afectada, aquí se trataba de una práctica generalizada entre grupos de primer nivel.

La reprimenda a Bélgica se suma a otras anteriores que Vestager ha iniciado contra otros Estados europeos por permitir abusos fiscales a grandes empresas. La comisaria ya reclamó en octubre del año pasado que Luxemburgo y Holanda recuperaran entre 20 y 30 millones de euros por ventajas fiscales abusivas a Fiat y Starbucks, respectivamente. La particularidad del caso belga es que no objeta solo el trato

dado a una sola compañía, sino todo un esquema que se aplicó a multitud de grupos de empresas. Aún quedan por resolver casos -con características similares- como el de Apple en Irlanda, así como Amazon y McDonald's en Luxemburgo.

[Volver al inicio](#)



9. 6 riesgos para la economía mundial en 2016

AP

China, caídas de materias primas y petroprecios son algunos de los desafíos, según economistas; la ruptura de relaciones entre Irán y Arabia Saudita también puede afectar a la economía global.

PARÍS, Francia (AFP) — El espectro de una crisis similar a la de 2008 amenaza en este principio de año con el ocaso de la economía china, que arrastra a los emergentes, la crisis deflacionista, los conflictos regionales o las burbujas financieras. Este es un resumen de los factores de riesgo que pesan sobre 2016:

1. Aterrizaje brutal de China

El derrumbe bursátil chino hace temer un aterrizaje brutal de una economía que fue uno de los principales motores del crecimiento mundial en los últimos 10 años. “El crecimiento de la vieja economía industrial china es casi cercano a cero. Ya está en situación de hard landing (aterrizaje forzoso)”, afirma a la AFP, Olivier Garnier, jefe economista de la empresa de servicios financieros Société générale, aunque opina que el sector de los servicios sostiene aún a la economía del gigante asiático.

No sólo se ven afectados los mercados bursátiles. También sufren las economías de los socios comerciales de China. En Estados Unidos, por ejemplo, “los mercados anticipan los efectos de la desaceleración china en la actividad económica estadounidense, pues la brutal caída de la riqueza financiera es un riesgo que pesa sobre el consumo de las familias”, explica Xavier Ragot, presidente del OFCE (Observatorio

Francés de Coyunturas Económicas). En Europa, la Bolsa de Fráncfort fue la que más padeció la caída bursátil china, ya que Alemania es el país europeo más dependiente de sus exportaciones a China.

2. Caída de materias primas

China ha sido en la última década la locomotora económica para los países emergentes gracias a su fuerte demanda de materias primas. Pero los precios de éstas empezaron a caer a partir de 2014 a medida que el gigante asiático mostraba síntomas de desaceleración en su actividad industrial.

El derrumbe de la Bolsa china complica las cosas. Y algunos emergentes, como Brasil, se hallan atrapados entre una baja de ingresos y el alza de los tipos de interés en Estados Unidos, que propicia una salida de capitales.

3. Hundimiento del petróleo

La desaceleración económica china, que reduce su demanda energética, también contribuye a la caída del precio del petróleo. Ante el brutal derrumbe de las cotizaciones, los países productores ven aumentar su déficit público. "Para mantener la paz social y los gastos en armamento, esos países no pueden reducir sus gastos públicos. Es una fuente de riesgo", asegura Garnier.

4. Una crisis deflacionista

La caída del precio del petróleo genera a su vez un riesgo deflacionista en los países importadores. "Los precios de las materias primas caen, la actividad cae. Hay un riesgo deflacionista muy fuerte", destaca por su lado Ragot.

5. La deuda

Algunos expertos aluden al riesgo de una burbuja en los mercados de obligaciones. Con los bajos tipos de interés en Europa y Estados Unidos, el dinero ha acudido en masa a los países emergentes, que ofrecen mejores rendimientos.

Pero debido a las nuevas incertidumbres en los emergentes y el alza de las tasas en Estados Unidos, estos capitales abandonan los países con economía en desarrollo, dificultando las condiciones de financiación de éstos. La falta de confianza en los emergentes puede disparar su 'prima de riesgo' en el mercado de obligaciones y agravar su deuda pública, añade el experto.

6. Los conflictos regionales

Por último, la proliferación de tensiones geopolíticas es una amenaza para la economía mundial. La ruptura de relaciones entre Irán y Arabia Saudita o el ensayo de bomba de hidrógeno por Corea del Norte "son factores de incertidumbre", indica Ragot. "Hay un riesgo y un impacto negativo en las inversiones", constata.

[Volver al inicio](#)

10. El dólar y la deuda corporativa pueden ser una 'bomba' para los emergentes

WSJ Américas

Los bonos en circulación de las empresas de países emergentes se ha multiplicado prácticamente por dos desde 2008.

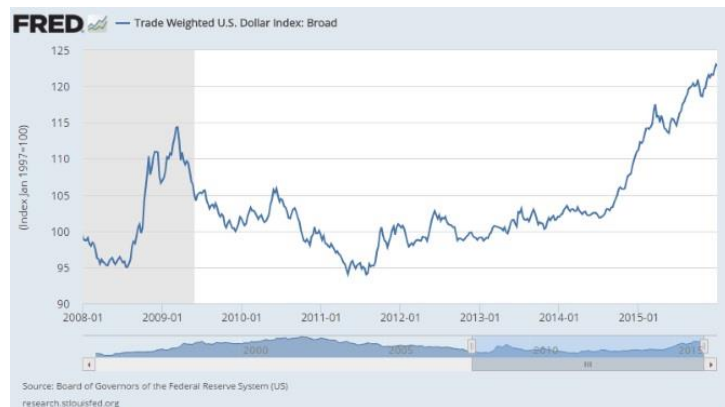
Ahora que estas economías están en el ojo del huracán para los mercados financieros, refinanciar o devolver esa deuda puede ser una misión complicada que afectará de lleno a la economía de estos países. Y es que una parte importante de esta deuda se ha emitido en dólares, una divisa que se lleva fortaleciendo desde mediados de 2014, y lo que es peor, si la Fed continúa endureciendo su política monetaria, la fortaleza del dólar podría extenderse en el tiempo complicando la devolución estas deudas contraídas en dólares.

Según un documento publicado por Instituto Internacional de Finanzas (IFF por sus siglas en inglés), desde 2008 el total de bonos corporativos en circulación de empresas residentes en países emergentes se ha doblado, superando los 6,8 billones de dólares en 2014. El aumento ha sido más pronunciado en las empresas no financieras, que ahora acumulan obligaciones por valor de 2,6 billones de dólares, lo que supone el triple que en 2008. Además, la cantidad de esta deuda que está denominada en dólares también se ha incrementado con fuerza.

"Mientras que en 2008 sólo el 10-15% de la emisión de bonos se realizaba en dólares, en la primera mitad de 2015 esta cantidad ascendió al 40%", explica el IFF. Es decir, las empresas de estos países han optado cada vez en mayor medida por realizar sus emisiones de bonos en dólares.

Por si esto fuera poco, no sólo ha crecido la emisión de bonos denominados en dólares, también se ha incrementado los créditos concedidos en esta divisa. Al igual que ha ocurrido en el mercado de bonos, en los últimos años el 45% de los préstamos concedidos a estas compañías han sido en dólares. Parece evidente que la exposición de las empresas de los países emergentes al dólar es amplia y por lo tanto la capacidad para devolver esas deudas va a depender en parte de las decisiones que tome la Reserva Federal de EEUU.

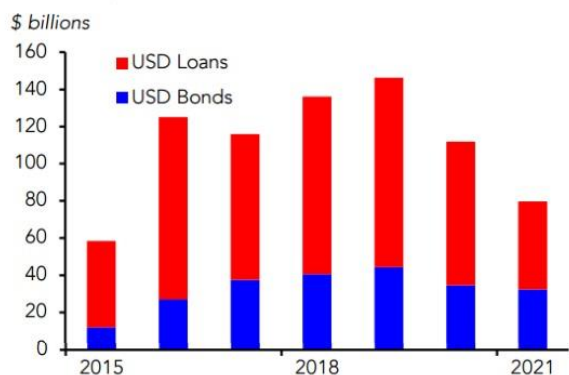
Índice que muestra la fortaleza del dólar frente a las principales divisas



"En un contexto de subidas de tipos de interés, el endurecimiento de la política monetaria por parte de la Fed, la depreciación y devaluación de las divisas de los países emergentes, el menor crecimiento económico y el giro de los flujos de capital, la deuda denominada en dólares se está convirtiendo cada vez en un mayor problema para las empresas de estos países", sentencia el informe del IIF.

Cada vez que el Banco Popular de China deja que el yuan se devalúe frente al dólar, la parte de deuda de las compañías emitida en dólares crece en términos reales. A corto y medio plazo las empresas de los emergentes tienen que afrontar devoluciones importantes de deuda denominada en dólares: "Los vencimientos de bonos y préstamos de empresas en dólares suma alrededor de 375.000 millones para el periodo 2016-2018. Durante este tiempo se prevé que los tipos de interés suban en EEUU, por lo que refinanciar esta deuda será más complicado".

Vencimientos de deuda denominada en dólares (países emergentes)



Source: Bloomberg, IIF.

Aunque China está siendo el mercado protagonista en las últimas semanas por los desplomes de sus índices, la ralentización de su economía y las devaluaciones del yuan, el gigante asiático es uno de los países que está mejor preparado para aguantar el temporal.

El Banco Popular de China aún cuenta con unas reservas de unos 3,3 billones de dólares. La gran mayoría de los expertos

creen que este colchón permitirá a China y a sus empresas soportar el endurecimiento de la política monetaria que ha iniciado la Reserva Federal. Sin embargo, algunos países que son más dependientes de las exportaciones de materias primas pueden tener más problemas.

"El impacto de un dólar más fuerte será diferente según los países y según el sector empresarial. Las empresas del sector de consumo, constructoras y relacionadas con el mercado inmobiliario, cuyos ingresos sean en moneda local y por el contrario tenga pasivos en divisas extranjeras se enfrentan a grandes riesgos", sentencia el Instituto de Finanzas Internacional.

[Volver al inicio](#)

11. La intervención del gobierno chino agrava la vorágine en los mercados

WSJ Américas

La economía china se ha abierto paulatinamente al resto del mundo y su control por parte del Partido Comunista se ha debilitado.

Las convulsiones de la semana pasada en los mercados chinos de acciones y divisas dieron rienda suelta a los peores temores de los inversionistas: la segunda economía del mundo está en problemas y las autoridades son incapaces de resolverlos.

La verdad es menos aterradora, pero la situación sigue siendo tensa. China trata de llevar el crecimiento económico por un sendero más pausado y seguro, menos dependiente del gasto de capital y el endeudamiento. Los tecnócratas saben que eso significa abrir más la economía a las fuerzas del mercado, pero la élite gobernante aún no está dispuesta a aceptar la pérdida de control.

La economía ya está lo suficientemente abierta como para que el Partido Comunista no pueda simplemente anunciar el resultado deseado y esperar que eso ocurra. Los inversionistas, tanto dentro como fuera de China, también tienen voz. El resultado es que conforme el crecimiento se desacelera, el gobierno intenta una y otra vez contener las turbulencias de los mercados y a menudo las exagera. La gran pregunta es si ese instinto intervencionista hará en última instancia descarrilar la transformación de la economía.

El desplome del mercado la semana pasada ilustra la magnitud del desafío. Después de una serie de medidas para

frenar el colapso de la burbuja bursátil a mediados del año pasado, el regulador de valores propuso establecer un sistema de suspensión automática de las operaciones de bolsa durante 15 minutos cuando el índice de acciones líderes cae o sube más de 5% y durante toda la jornada cuando el movimiento supera 7%.

“Fue un intento sincero de los reguladores de contar con un mecanismo para prevenir el pánico”, dice David Dollar, experto en China de la Brookings Institution, un centro de estudios en Washington.

Las leyes de la gravedad del mercado

Los inversionistas respondieron al menor crecimiento de China vendiendo acciones y su moneda, el yuan. Eso ha provocado intervenciones regulares del gobierno.



Fuente: WSJ Market Data Group

THE WALL STREET JOURNAL.

Sin embargo, el collar resultó ser demasiado estrecho, lo que tal vez refleje una aversión irrealista a la alta volatilidad que es inherente a los mercados. Poco después de que el sistema de interrupciones entró en vigencia la semana pasada, el mismo se activó luego de que la divulgación de malas noticias económicas y un yuan en caída generaron una ola de ventas. Inversionistas temerosos de perder demasiado se apresuraron a vender. Eso aceleró la caída e hizo que muchos dieran por sentado que las operaciones volverían a suspenderse. Las imprevistas interrupciones desataron una ansiedad que no tardó en propagarse a otros países.

Una tensión similar aqueja a la política cambiaria. China ha impuesto durante un largo tiempo estrictos controles sobre los flujos de capitales, lo que ayudó a mantener una paridad entre el yuan y el dólar. Sin embargo, el gobierno ha relajado paulatinamente esos controles con el fin de facilitar el acceso al yuan, que acaba de adquirir el estatus de moneda de reserva global.

Cuando la economía comenzó a perder bríos el año pasado y el Banco Popular de China recortó las tasas de interés, los inversionistas trataron de retirar capital fuera del país. La

respuesta del banco central fue devaluar el yuan a fines de agosto y describir esta medida como orientada a permitir que el mercado tenga un mayor papel en la valuación de la moneda.

Los líderes políticos, a quienes responde el banco central, tenían un motivo más apremiante: estimular las exportaciones y el crecimiento. Puesto que los inversionistas esperaban más de lo mismo, las salidas de capital se aceleraron y la cotización del yuan en los mercados offshore cayó bruscamente por debajo del nivel de China continental, que está más sujeto al control del gobierno.

El Banco Popular de China resistió esas presiones e intervino activamente para comprar yuanes. Entre julio y diciembre del año pasado, sus reservas en moneda extranjera descendieron de US\$3,65 billones a US\$3,33 billones. La entidad también intervino en los mercados offshore y el gobierno ordenó a los bancos lanzar una ofensiva contra los especuladores de divisas.

Luego, a medida que el dólar se fortalecía ante otras monedas, incluido el yuan, el banco central reactivó su antigua promesa de manejar el nivel de la divisa contra una canasta de monedas, no sólo el dólar. Esta parece haber sido su justificación para volver a devaluar contra el dólar la semana pasada.

Las acciones y el yuan se han visto afectados por el deterioro de los fundamentos de la economía, no sólo por la especulación. La economía está desacelerándose y podría crecer menos que la meta informal del Partido Comunista, de 6,5%. La desaceleración ha sido encabezada por los sectores de industria pesada y bienes raíces, que sufren de un exceso de capacidad e inventarios, lo que es en parte consecuencia de programas previos de estímulo del gobierno para combatir la recesión global.

Los economistas de UBS estiman que si China se expandiera 4% este año, en lugar de la proyección del banco suizo de 6,2%, el crecimiento de Estados Unidos se reduciría en medio punto porcentual, el de Europa 0,8 en puntos porcentuales y el de Japón en 2,6 puntos porcentuales. Esa es la razón por la que los precios de las acciones y de las materias primas son tan sensibles a lo que ocurre en China.

Durante una conferencia sobre los temas económicos en diciembre, los líderes del Partido Comunista reconocieron que la desaceleración era inevitable cuando priorizaron la reducción del exceso de capacidad. También sugirieron que las políticas monetaria y fiscal serán utilizadas no para apuntalar sectores obsoletos, sino para estimular la demanda y, de esta forma, facilitar la transición hacia nuevos empleos de los trabajadores despedidos. También indicaron que la bancarrota era, por vez primera, una opción viable para las

empresas estatales. La versión en Internet de El Diario del Pueblo, el vocero del Partido Comunista, publicó las declaraciones de una fuente "con autoridad" que señala que "la turbulencia no puede ser eludida por completo, pero es una turbulencia que vale la pena".

Esta clase de retórica no es nueva. Un año después de haber asumido como líder del Partido Comunista en 2012, Xi Jinping prometió concederles a los mercados un papel "decisivo" en la economía. No obstante, la realidad ha sido diferente. Una reforma de empresas estatales dada a conocer en septiembre sugirió que los burócratas tratarían de fusionar empresas que sufren de un exceso de capacidad, en lugar de permitir su quiebra.

Esto podría ocasionar menos trastornos a corto plazo, tanto en lo económico como en lo político, al evitar cesaciones de pagos y minimizar los despidos. Sin embargo, Haibin Zhu, de J.P. Morgan, subraya que la estrategia también implica un alza de la deuda, un descenso de la productividad y el crecimiento y el refinanciamiento de préstamos a empresas maltrechas que obtendrán créditos que podrían ir a financiar compañías más saludables. A largo plazo, entonces, podría ser mejor para China y el mundo que el país sufra ahora el impacto de las fuerzas del mercado.

[Volver al inicio](#)

12. El petróleo Brent podría caer hasta los 20 dólares si el 'billete verde' prolonga su fortaleza

elEconomista.es

Si el dólar sigue apreciándose, el petróleo de tipo Brent (de referencia en Europa) podría hundirse hasta los 20 dólares por barril.

Hasta ahora, la mayoría de los análisis realizados por los bancos de inversión habían establecido la posibilidad de que el crudo West Texas (de referencia en EEUU) podría llegar hasta los 20 dólares, sin embargo, hoy Morgan Stanley ha señalado que el Brent podría tocar también esta cota si el dólar continúa fortaleciéndose.

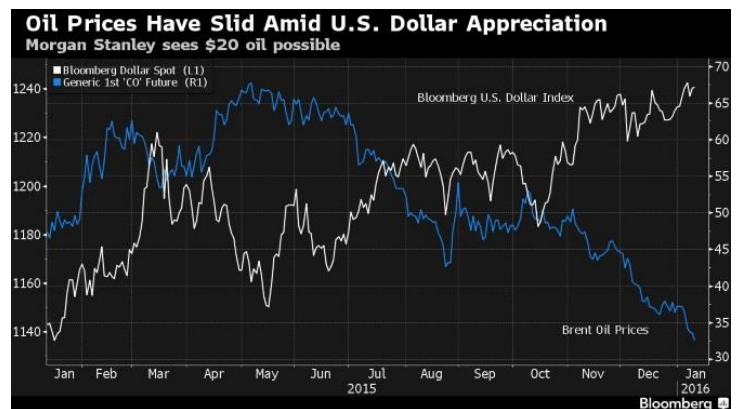
Según publica Bloomberg, la cotización del petróleo está fuertemente ligada a la del dólar, por eso Morgan Stanley explica en una nota para clientes que una revalorización del 5% del dólar frente a las principales divisas podría significar un desplome de hasta el 25% para el Brent. Según el banco estadounidense, la sobre-oferta de petróleo en el mundo ha

conducido a los precios del crudo por debajo de los 60 dólares, pero ha sido la fortaleza del 'billete verde' la que ha llevado al oro negro hasta los 35 dólares y es este factor el que puede hundir aún más sus precios.

Los analistas sostienen en la nota que "dada la continuada apreciación del dólar, no sería extraño un escenario en el que el Brent alcance los 20-25 dólares por barril, debido simplemente al efecto divisa. El dólar y otros factores no relacionados con la oferta y la demanda continúan conduciendo la cotización del crudo".

La importancia del dólar

Mientras que otros bancos como Goldman Sachs han señalado que el petróleo mantendrá la senda bajista por la posibilidad de que los tanques de almacenamiento se queden sin espacio o por la fortaleza de la oferta, Morgan Stanley le da más importancia al factor dólar. Y es que el crudo está denominado en esta divisa, por lo que la apreciación del 'billete verde' hace relativamente más caro el petróleo para países que no tienen el dólar como divisa, lo que a la postre puede lastrar su demanda.



Los exportadores de petróleo venden el crudo que producen en dólares. Una vez han obtenido esos ingresos acuden a las entidades financieras con las que trabajan para cambiar esos dólares a su divisa local, con la cual pagarán sueldos, impuestos y demás costes. Con la apreciación del dólar reciben más unidades de su divisa local por cada 'billete verde' que entreguen.

La apreciación o depreciación del dólar respecto al resto de divisas puede funcionar como un efecto anticíclico o procíclico en la formación de los precios del barril. Si el dólar estuviese depreciándose respecto al euro a la vez que caen los precios del crudo, se produciría un efecto procíclico en la formación final del precio del petróleo, ya que intensificaría la caída del mismo para los europeos. En la sesión de hoy, el petróleo de tipo Brent está cayendo alrededor de un 4% hasta los 32,3 dólares por barril. Por su parte, el West Texas corrige un 4% hasta los 31,9 dólares por barril.

[Volver al inicio](#)

13. Breves internacionales

WSJ Américas

- **Irán** está en conversaciones para ayudar a construir una refinería en España, dijo Abbas Kazemi, director gerente de la estatal National Iranian Oil Refining and Distribution, a la agencia oficial de noticias iraní. El país planea invertir junto a empresas españolas en una planta que podría refinar 200.000 barriles al día, agregó, con el fin de conseguir compradores de su crudo cuando se levanten las sanciones internacionales en su contra. Voceros de Repsol, la mayor petrolera española, y del gobierno español dijeron desconocer el asunto.
- **Brasil** registró el año pasado una inflación de 10,67%, frente a 6,41% en 2014, indicó el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística. Fue el mayor índice de precios al consumidor desde 2002, cuando la tasa fue de 12,53%, y la cuarta vez que supera la banda de tolerancia del banco central, que en 2015 fue de entre 2,5% y 6,5%, desde que la entidad empezó a fijarla en 1999.
- **Thermo Fisher**, el mayor fabricante de instrumentos científicos del mundo, comprará su par estadounidense Affymetrix por US\$1.300 millones, lo que fortalecerá su cartera de análisis biogenético. Thermo Fisher dijo que el acuerdo resultará en ahorros de cerca de US\$70 millones para el tercer año.
- **Alcoa** anunciará hoy un contrato de US\$1.500 millones para proveer componentes avanzados de aluminio, titanio y otros basados en níquel para motores de la división de aviación de General Electric. El acuerdo resalta los esfuerzos del fabricante estadounidense de aluminio por compensar la debilidad de los precios de la materia prima, que en el último año cayeron 25%. La empresa divulgará hoy sus resultados del cuarto trimestre, que según analistas serían los peores desde principios de 2014, con una caída interanual de 17% en los ingresos.
- **Suncor**, el mayor productor petrolero canadiense, extendió su oferta hostil de US\$2.850 millones por Canadian Oil Sands, que se vencía el viernes, hasta el 27 de enero. Suncor no obtuvo el apoyo de dos tercios de los accionistas de su rival, como buscaba. Una vocera de Suncor no quiso comentar al respecto. El viernes, Canadian Oil Sands, dueña de 36,7% del consorcio de minería de arenas bituminosas Syncrude, reiteró su llamado a los inversionistas para que rechacen la oferta de Suncor, que posee 12% de la empresa conjunta.

[Volver al inicio](#)

14. Índices, monedas y futuros

Bloomberg

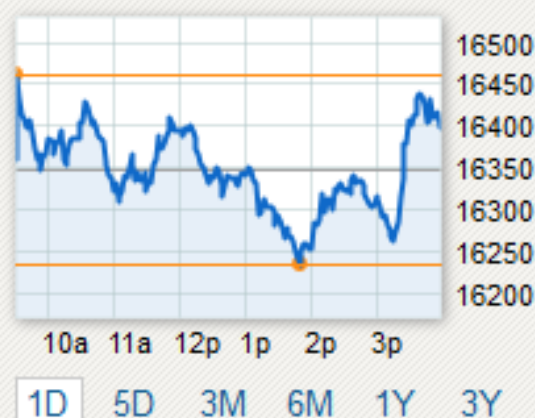
Major Stock Indexes

4:12 PM EST 1/11/2016

	LAST	CHANGE	% CHG
DJIA	16398.57	52.12	0.32%
Nasdaq	4637.99	-5.64	-0.12%
S&P 500	1923.67	1.64	0.09%
Russell 2000	1042.28	-3.93	-0.38%
Global Dow	2182.33	-7.15	-0.33%
Japan: Nikkei 225	17697.96	-69.38	-0.39%
Stoxx Europe 600	340.23	-1.12	-0.33%
UK: FTSE 100	5871.83	-40.61	-0.69%

DJIA

4:12 PM EST 1/11/2016



☒ Get index data by Email

Currencies

4:12 PM EST 1/11/2016

	LAST(MID)	CHANGE
Euro (EUR/USD)	1.0858	-0.0068
Yen (USD/JPY)	117.76	0.49
Pound (GBP/USD)	1.4541	0.0023
Australia \$ (AUD/USD)	0.6995	0.0040
Swiss Franc (USD/CHF)	1.0017	0.0068
WSJ Dollar Index	90.96	0.32

Futures

4:02 PM EST 1/11/2016

	LAST	CHANGE	% CHG
Crude Oil	31.13	-2.03	-6.12%
Brent Crude	31.63	-2.30	-6.78%
Gold	1094.8	-3.1	-0.28%
Silver	13.870	-0.048	-0.34%
E-mini DJIA	16301	66	0.41%
E-mini S&P 500	1914.75	3.25	0.17%

[Volver al inicio](#)