



Reporte diario de noticias económicas nacionales e internacionales

Titulares

Centroamérica

1. Costa Rica: OCDE asocia alta informalidad con elevadas cargas sociales

Gobierno y CCSS hicieron planes para aliviar aporte de algunos grupos. Organización sugiere además simplificar políticas y más capacitación.

Estados Unidos

2. Wall Street bate resistencias que abren la puerta a un rebote mayor en Europa

Los principales selectivos de Estados Unidos iniciaron la semana con fuertes subidas siguiendo la estela marcada por las plazas europeas.

Europa

3. El coste del 'Brexit': caída de la libra, freno al crecimiento y rebaja de 'rating'

Moody's, Goldman Sachs y Citi advierten de las negativas consecuencias que para el Reino Unido tendría su salida de la Unión Europea.

4. Crecimiento de negocios de zona euro se desacelera con fuerza en febrero pese a recorte de precios

Un dato mucho peor de lo esperado, después de una desaceleración de los negocios en Alemania y una contracción en Francia, según un sondeo difundido el lunes.

5. Los CoCos no pueden comerse a los bancos, pero muestran los 'temores' del sector

Algunos bancos y países europeos pueden sufrir fuertes presiones.

Mundo

6. China se enfrenta a un problema llamado deuda

El aumento récord de los préstamos de la banca china en enero ha activado las alarmas ante lo que algunos expertos consideran una "burbuja" del crédito.

7. AIE pronostica reequilibrio de mercado petrolero en 2017 y producción EEUU en máximos al 2021

La producción de Estados Unidos disminuirá aún más frente a los bajos precios del crudo, antes de retomar el crecimiento más adelante y alcanzar un máximo histórico la próxima década.

8. Las apuestas a la volatilidad comienzan a dar sus frutos a los fondos de cobertura

Los fondos de cobertura han estado perdiendo dinero durante años, hasta ahora.

9. El 'rescate interno', una nueva preocupación para los inversionistas bancarios

Parte de la reciente ansiedad en torno a los bancos podría provenir de las reglas implementadas luego de la crisis, las cuales buscaban prevenir un nuevo rescate del sector.

10. Breves internacionales

11. Índices, monedas y futuros



1. Costa Rica: OCDE asocia alta informalidad con elevadas cargas sociales

La Nacion.com

Gobierno y CCSS hicieron planes para aliviar aporte de algunos grupos. Organización sugiere además simplificar políticas y más capacitación.

Unas 871.000 personas laboraban en el sector informal al terminar el 2015, de los cuales un 19% trabaja en la vía pública.

Uno de los principales desafíos de Costa Rica es la informalidad laboral y una reducción gradual de las contribuciones de los empleadores a la seguridad social ayudaría a reducirla.

Así lo señala la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en su estudio sobre Costa Rica publicado la semana pasada.

El documento es parte del proceso que realiza nuestro país para incorporarse a esta organización.

Al terminar el 2015, el 43% de los trabajadores del país laboraban en la informalidad, según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) y, por cada empresa formal, hay 1,4 semiformales (que pagan patente, pero no cuotas a la Caja Costarricense del Seguro Social, CCSS), según el último Informe del Estado de la Nación.

Estos trabajadores generalmente no tienen seguro pagado por el empleador o su empresa no está registrada.

La situación afecta a las personas, pues carecen de garantías laborales y crea un reto para el Estado pues, en el futuro, muchas no tendrán pensión.

Tanto el Ministerio de Trabajo como la CCSS tienen dos propuestas en camino para tratar de paliar dicha informalidad.

Para la OCDE, uno de los principales obstáculos para que una empresa se formalice, son las altas contribuciones a la seguridad social.

En Costa Rica, detalla el organismo, la tasa total de contribuciones al seguro social es de 36%, de la cual, 26 puntos porcentuales son asumidos por los empleadores, porcentaje está por encima del promedio de los países de este grupo.

Las cargas sociales en Costa Rica incluyen aportes al seguro de salud y de pensiones de la Caja, a Asignaciones Familiares, al Banco Popular, al Instituto Mixto de Ayuda Social, al Instituto Nacional de Aprendizaje y los aportes que establece la Ley de Protección al Trabajador para el fondo de capitalización laboral y el de pensiones complementarias.

La OCDE aclara en el documento que para reducir la informalidad se requiere una propuesta integral.

Sus recomendaciones, además de reducir los costos laborales no salariales, son: simplificar las políticas del mercado laboral, mejorar la capacitación y la educación, fortalecer el cumplimiento y adaptar los trámites de registro a las necesidades de pequeñas y medianas empresas.

Dos propuestas.

Las autoridades reconocen la relación entre la informalidad y las altas cargas sociales y por ello han planteado iniciativas para algunos grupos.

El ministro de Trabajo, Víctor Morales, explicó que el Gobierno propuso el proyecto 19.805, denominado “Ley para exonerar temporalmente del aporte patronal al Fondo de Desarrollo Social y Asignaciones Familiares y al Instituto Mixto de Ayuda Social a las microempresas en condición de informalidad”.

Comentó que el texto, que fue convocado en sesiones extraordinarias, busca reducir el costo de la seguridad social para estas empresas durante un periodo de máximo cuatro años pues este es el lapso que tarda una microempresa en consolidarse o en desaparecer.

La CCSS, por su parte, afina una propuesta en la cual se incluye la categoría multipatronos, con lo cual varios patronos podrían pagar el seguro a una servidora doméstica que labora en varios lugares hasta alcanzar un mínimo con ayuda de un aporte estatal.

Actualmente, un patrono que contrata a una trabajadora por horas debe pagar como si laborara la jornada completa.

Para otro tipo de empleados, como recolectores de café y trabajadores independientes, la entidad analiza otras opciones.

El viernes no fue posible conversar con Gustavo Picado, gerente financiero de la Caja, para conocer el estado de la iniciativa.

El investigador Pablo Sauma, exdirectivo de la Caja, se opone a reducir dichas cargas.

Rónald Jiménez, presidente de la Unión Costarricense de Cámaras y Asociaciones del Sector Empresarial Privado (Uccaep), opinó que, al igual que considera la OCDE, este es un tema que debe verse de manera integral, pues no solo es el pago de cuotas de la seguridad social lo que genera un alto grado de informalidad.

“Nos parece importante que, para que estas empresas comiencen a incorporarse a la formalidad, se podría pensar en una gradualidad de las cuotas de la CCSS al inicio de su gestión, para luego ponerse al día con lo que pagan las empresas formales”, dijo Jiménez.

[Volver al inicio](#)



2. Wall Street bate resistencias que abren la puerta a un rebote mayor en Europa

elEconomista.es

Los principales selectivos de Estados Unidos iniciaron la semana con fuertes subidas siguiendo la estela marcada por las plazas europeas.

Wall Street cumplió con la primera condición para que Europa continúe con su rebote, el Dow Jones batió los 16.500-16.550 puntos este lunes, con lo que todo apunta a que en próximas fechas se verá el segundo impulso al alza dentro del rebote que tuvo su origen en los mínimos de hace dos semanas y que podría llevar al Ibex 35 a buscar los 8.900-9.000 puntos.

Así, los principales selectivos de Estados Unidos iniciaron la semana con fuertes subidas siguiendo la estela marcada por las plazas europeas. El Dow Jones de industriales avanzó un 1,40% en la sesión, hasta los 16.621 enteros, después de sumar 229 puntos este lunes. El S&P 500 subió el 1,47%, hasta los 1.946 puntos, mientras que el índice compuesto de Nasdaq ganó el 1,48%, hasta los 4.571 enteros.

Además, el precio del petróleo intermedio de Texas (WTI) subió hoy un 6,21% y cerró en 31,48 dólares el barril, en medio de datos que dan cuenta en una reducción en la producción de crudo en Estados Unidos para este año y el siguiente. Mientras que, el barril de crudo Brent para entrega en abril cerró hoy en el mercado de futuros de Londres en 34,65 dólares, un 4,96% más que al cierre de la sesión anterior.

[Volver al inicio](#)



3. El coste del 'Brexit': caída de la libra, freno al crecimiento y rebaja de 'rating'

El Mundo.es

Moody's, Goldman Sachs y Citi advierten de las negativas consecuencias que para el Reino Unido tendría su salida de la Unión Europea.

"Los costes de económicos de abandonar la Unión Europea serían mayores a los beneficios". Así resume Moody's, en un informe que la agencia ha emitido esta madrugada, las importantes consecuencias que para el Reino Unido tendría una posible salida de la UE, al tiempo que señala que "habría un periodo de inestabilidad que afectaría negativamente a las inversiones". Esta situación, prosigue, "dañaría a las exportaciones" e incluso podría debilitar "las perspectivas de crecimiento de Reino Unido". Como consecuencia de todo ello, la agencia de calificación advierte de que "la decisión de abandonar la Unión Europea sería negativo para la calificación crediticia del Reino Unido".

De esta manera, Moody's se suma a diferentes entidades de inversión que desde hace ya semanas vienen exponiendo las negativas consecuencias que el llamado Brexit tendría para Reino Unido. Goldman Sachs, por ejemplo, señaló a comienzos del presente mes que este proceso conllevaría una depreciación de la libra de "entre un 15% y un 20%". Buen ejemplo de estos temores existentes en el mercado de divisas son las caídas que la libra está registrando hoy frente al dólar y el euro. En ambos casos, la moneda se deja más de un punto porcentual después de que el alcalde de Londres, Boris Johnson, afirmase ayer que hará campaña por la salida de la Unión Europea.

Citi, por su parte, también apunta a los "importantes efectos adversos" que sufriría la economía de Reino Unido si en el referéndum del próximo 23 de junio sus ciudadanos deciden desligarse de la Unión Europea. "Lo más probable sería ver un debilitamiento de la libra y un repunte de la inflación", señala esta entidad. Asimismo, los analistas de Citi estiman que "los más probable" es que gane la permanencia en la UE pero han elevado las probabilidades del Brexit desde un "20% o 30%", a un "30% o 40%" tras las últimas manifestaciones políticas.

Dudas también para la UE

Los informes de las citadas agencias y entidades de inversión no incluyen, sin embargo, los efectos que una eventual salida de Reino Unido tendría para la Unión Europea, situación que no quiere decir, ni mucho menos, que no los tenga. De hecho, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) afirmó el pasado jueves que la Eurozona sufre "incertidumbres políticas" que amenazan con "frenar aún más las inversiones y podrían conducir a unas condiciones financieras aún más complicadas", en clara referencia a la situación del Reino Unido así como a la de Cataluña.

[Volver al inicio](#)

4. Crecimiento de negocios de zona euro se desacelera con fuerza en febrero pese a recorte de precios

Reuters

Un dato mucho peor de lo esperado, después de una desaceleración de los negocios en Alemania y una contracción en Francia, según un sondeo difundido el lunes.

LONDRES (Reuters) - La actividad empresarial privada de la zona euro creció en febrero a su ritmo más débil en más de un año, un dato mucho peor de lo esperado, después de una desaceleración de los negocios en Alemania y una contracción en Francia, según un sondeo difundido el lunes.

El sondeo, que también mostró más evidencias de un recorte de los precios, podría asentar las expectativas de un mayor alivio en marzo de la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE).

Los riesgos para el crecimiento y la inflación se encuentran en aumento en la zona euro, tal como mostraron las minutas de la reunión de enero del BCE, por lo que varios políticos están abogando por llevar a cabo una acción preventiva frente a las nuevas amenazas.

El índice PMI compuesto adelantado de Markit EUPMCF=ECI de la zona euro, calculado a través de miles de encuestas a empresas y considerado una guía sobre el crecimiento futuro, se desplomó a su nivel más bajo en 13 meses, a 52,7, desde 53,6 en enero. Un sondeo de Reuters pronosticó una bajada hasta 53,3.

"Es una gran decepción teniendo en cuenta la cantidad de estímulos que se han lanzado en el último año. La deflación se está intensificando", dijo Chris Williamson, economista jefe de la consultora Markit.

"El BCE va a tener que hacer mucho más y lo antes posible. Podría sorprender a muchos en términos de agresividad", añadió.

Existe una alta probabilidad de que el BCE incremente el mes que viene el tamaño de su programa mensual de compra de bonos, que actualmente alcanza 60.000 millones de euros, así como un posible recorte de las tasas de depósitos, según economistas que participaron en un sondeo de Reuters.

La inflación del bloque monetario se situó en un 0,4 por ciento en enero, según datos oficiales, muy por debajo del objetivo fijado por el BCE del 2 por ciento.

[Volver al inicio](#)

5. Los CoCos no pueden comerse a los bancos, pero muestran los 'temores' del sector

elEconomista.es

Algunos bancos y países europeos pueden sufrir fuertes presiones.

La recesión que están viviendo las grandes bolsas del mundo desde principios de año han estado lideradas por el desplome del sector bancario. Las dudas sobre la banca se han visto representadas no sólo por la caída de sus acciones, sino también por el desplome en el mercado secundario de los bonos convertibles contingentes o CoCos (la deuda con mayor riesgo que emiten los bancos). Inversores y expertos creen que los bancos podrían empezar a dejar de pagar los intereses de estos bonos de forma inminente, incrementando el pánico en los mercados. El desenlace podría ser fatal. Sin embargo, los expertos de UBS creen que el reducido tamaño del mercado de deuda subordinada (los CoCos están dentro de este tipo de deuda) y el adecuado nivel de capital de los bancos evitará esta situación. Aunque sí hay bancos y países concretos que pueden sufrir problemas.

Los CoCos son deuda subordinada perpetua que se puede convertir en acciones cuando se cumplan determinadas condiciones. El término subordinada quiere decir que en caso de quiebra, el poseedor del CoCo sería el último en cobrar. Mientras que el calificativo de perpetua (como las preferentes) implica que no existe plazo por lo que el emisor (en este caso el banco) puede negarse de manera indefinida a devolver el dinero que ha recibido. Por último, la palabra convertible se refiere a que el inversor que compró un bono puede sufrir un cambio en el producto comprado; estos bonos pueden pasar a ser acciones.

Parece lógico, que los activos con mayor riesgo sean los primeros en sufrir en los mercados cualquier perturbación sobre el emisor, en este caso los bancos. Sin embargo, como señalan los expertos de UBS, "la posibilidad de un problema sistémico desencadenado por el mercado de deuda subordinada es muy pequeña por el escaso tamaño de este mercado y por la fortaleza actual del balance de los bancos".

¿Por qué se duda de los bancos?

"El tamaño del mercado de bonos subordinados no es suficiente para justificar un episodio sistémico en Europa... La deuda subordinada es un componente muy pequeño dentro de todos los pasivos". Pero el desplome de estos bonos sugiere que algo está ocurriendo. Para los economistas del banco suizo es importante discernir si estas dudas se deben a

un problema de solvencia o simplemente son la representación de la incertidumbre en el sector sobre los ingresos futuros.

A día de hoy el problema del sector financiero europeo está lejos de ser un problema de solvencia: "Para que los resultados del sector financiero en Europa pasasen a ser negativos, tendríamos que ver un crecimiento negativo del PIB en la Eurozona de alrededor del -1,9%, un dato que está muy por debajo de las previsiones que tenemos para 2016 (+1,6%) y para 2017 (+1,7%). Por eso, nuestro equipo cree que la ola de ventas en el sector bancario ha ido demasiado lejos".

Estas caídas en las acciones y en los mercados de deuda subordinada se deben más a una combinación de incertidumbres que ponen en duda los ingresos futuros de los bancos, que no su solvencia: "El crecimiento global y las bajas rentabilidades preocupan y ponen en duda las previsiones de ingresos para el sector financiero europeo. La caída en los ratios de capital y las políticas de tipos negativos (que han hundido el margen de los intereses para los bancos) también han ayudado a engendrar esta situación".

Para concluir, los expertos de UBS aseguran que "la cartera de activos de los bancos europeos se tendría que deteriorar al mayor grado visto en 20 años para que estos tuviesen que dejar de pagar dividendos a los accionistas y los cupones de la deuda subordinada. Mientras que la posibilidad de que los CoCos pasen a convertirse en acciones es aún más remota. En conjunto, no vemos signos que dejen entrever problemas en el capital de los bancos de la Eurozona. Aún así, sí existen casos aislados o países concretos que podrían experimentar grandes presiones".



6. China se enfrenta a un problema llamado deuda

Reuters

El aumento récord de los préstamos de la banca china en enero ha activado las alarmas ante lo que algunos expertos consideran una "burbuja" del crédito.

El aumento récord de los préstamos de la banca china en enero ha activado las alarmas ante lo que algunos expertos consideran una "burbuja" del crédito y ha puesto de relieve la dependencia del endeudamiento de la segunda economía mundial.

Los bancos chinos establecieron el mes pasado su máximo registro histórico de créditos al emitir nuevos préstamos valorados en 2,51 billones de yuanes (345.000 millones de euros), multiplicando por cuatro los 597.800 millones de yuanes (82.200 millones de euros) de diciembre, anunció esta semana la Comisión Reguladora de la Banca.

Hay consenso entre los analistas en que el fuerte impulso que experimentaron los nuevos préstamos en enero puede estimular el ralentizado crecimiento económico de China a corto plazo, pero también en que a la larga puede incrementar los riesgos de impago.

Las tres grandes agencias de calificación, Standard & Poor's, Moody's y Fitch, han lanzado advertencias en las últimas semanas sobre el peligro que supone dejar para más adelante una reducción del endeudamiento de la economía china.

"El alto y creciente grado de endeudamiento en la economía es una importante vulnerabilidad estructural", destaca a Efe el director de la división de deuda soberana en Asia Pacífico de la agencia de calificación Fitch, Andrew Colquhoun.

Este analista explica que los datos de enero tienden a ser "ruidosos" por el efecto estacional del Año Nuevo chino, pero que en este caso se han visto favorecidos por la relajación de las políticas del banco central para apoyar el crecimiento.

Entre noviembre de 2014 y octubre del año pasado, el banco central chino rebajó seis veces los tipos de interés, además de reducir en otras cinco ocasiones los coeficientes de caja -las reservas que los bancos están obligados a no prestar-.

Aunque es habitual que el crédito suba a comienzos de año, cuando se renuevan las cuotas de préstamos autorizados por el Gobierno y se desbloquea así la financiación de proyectos que se habían quedado sin ella a finales del ejercicio previo por haberse alcanzado el máximo permitido, el incremento de enero fue especialmente alto.

Así, los bancos prestaron el mes pasado un 70,2 % más que en enero de 2015 y un 32,8 % que en marzo de 2009, el anterior récord mensual del crédito con 1,89 billones de yuanes (al cambio actual, 260.000 millones de euros).

Con todos esos nuevos créditos, el Gobierno espera alimentar una expansión económica dentro de lo que considera un "rango razonable" y que, a falta de que se divulgue en unos días la meta de crecimiento oficial, se ha cifrado en entre un 6,5 y un 7 %.

La explosión crediticia de enero, en todo caso, ha puesto en primer plano un problema que sobrevuela la economía china desde hace tiempo: su excesiva dependencia del endeudamiento.

Desde que el Gobierno chino puso en marcha un gigantesco plan de estímulo de 4 billones de yuanes (562.000 millones de euros, al cambio actual) para eludir la crisis financiera internacional de 2008, la deuda pública y privada del país se ha cuadruplicado.

Según los cálculos de la consultora McKinsey, el total de la deuda alcanza ya un 280 % del producto interior bruto (PIB) nacional.

Pese a que el crecimiento económico de China se ralentizó en 2015 hasta un 6,9 % -su ritmo más bajo desde 1990-, los nuevos créditos aumentaron un 18,26 % el año pasado, acelerándose respecto al alza de un 9,9 % de 2014.

El economista de la Universidad de Hong Kong Dragon Tang descarta, en declaraciones a Efe, que las autoridades chinas estén dando prioridad al crecimiento a corto plazo sobre la reducción de la deuda y afirma que más bien están tratando de combatir el "pánico" de los mercados.

"El riesgo es que haya demasiada volatilidad, entonces la gente perdería la confianza y no invertiría ni innovaría, lo que podría provocar crisis y paro a gran escala. Sería muy malo que esa crisis ocurriera antes de que China acabara la mayoría de sus reformas y preparar sus mecanismos de mercado", analiza Tang.

El profesor de la Universidad de Hong Kong confía en que la reducción de la deuda es "una prioridad máxima" para Pekín, aunque Colquhoun, el analista de Fitch, se muestra más escéptico y cree que para que China adopte un modelo de crecimiento menos dependiente de la deuda harán falta "más reformas estructurales y más profundas".

"Hasta que no se hagan progresos en estas reformas -advierte el analista de Fitch-, la carga de la deuda, y el riesgo, continuarán aumentando".

[Volver al inicio](#)

7. AIE pronostica reequilibrio de mercado petrolero en 2017 y producción EEUU en máximos al 2021

Reuters

La producción de Estados Unidos disminuirá aún más frente a los bajos precios del crudo, antes de retomar el crecimiento más adelante y alcanzar un máximo histórico la próxima década.

(Reuters) - El mercado petrolero global comenzará a equilibrarse de nuevo en 2017 cuando la producción de Estados Unidos disminuya aún más frente a los bajos precios del crudo, antes de retomar el crecimiento más adelante y alcanzar un máximo histórico al inicio de la próxima década, dijo el lunes la Agencia Internacional de Energía (AIE).

"Sólo en 2017 veremos finalmente un alineamiento en la oferta y demanda de crudo, aunque los abundantes inventarios actuarán como un freno del ritmo de recuperación en los precios del crudo cuando el mercado, habiendo alcanzado un equilibrio, comience a reducir esas existencias", dijo la AIE en sus perspectivas a mediano plazo.

"Las condiciones del mercado petróleo hoy no sugieren que los precios puedan recuperarse fuertemente en el futuro inmediato", agregó.

En su reporte, la AIE dijo que en el periodo del 2015-2021, la producción de crudo en Estados Unidos alcanzaría un máximo histórico de 14,2 millones de barriles por día (bpd), luego de caer inicialmente este año y el próximo.

La producción de petróleo no convencional en Estados Unidos (LTO, por sus siglas en inglés) caería en 600.000 bpd este año, y en otros 200.000 bpd el 2017 antes de recuperarse gradualmente.

"Cualquiera que crea que nosotros hemos visto lo último del aumento de la producción de LTO en Estados Unidos debe pensarlo de nuevo. Para el final de nuestro pronóstico al 2021, el total de la producción de líquidos habrá aumentado en 1,3 millones de barriles por día netos en comparación con 2015", dijo la AIE.

En general, se espera que los suministros globales de crudo suban en 4,1 millones de bpd entre 2015 y 2021, respecto a un crecimiento total de 11 millones de bpd en el periodo 2009-2015, agregó la AIE.

El reporte pronosticó que la producción de crudo de la OPEP podría aumentar en 800.000 bpd al 2021, ya que la caída de los precios del petróleo obligaría a reconsiderar los proyectos de desarrollo en el período inicial de la proyección.

[Volver al inicio](#)

8. Las apuestas a la volatilidad comienzan a dar sus frutos a los fondos de cobertura

WSJ Américas

Los fondos de cobertura han estado perdiendo dinero durante años, hasta ahora.

Apostando a que los mercados financieros se harían más volátiles, los fondos de cobertura han estado perdiendo dinero durante años. Ahora, esas apuestas parecen estar dando sus frutos.

El "medidor del miedo" del mercado—el índice de volatilidad CBOE, o VIX—que este año experimentó una suba debido al desplome de los mercados bursátiles, ha demostrado ser una gran ayuda para los fondos que compran opciones sobre acciones y otros valores con la esperanza de hacer una ganancia en épocas de turbulencias. Entre los ganadores de este año se encuentra Tail Protect, un fondo concentrado en computadoras y administrado por la firma de fondos de cobertura Man Group PLC, que gestiona US\$76.800 millones. El fondo, que había perdido en promedio casi un 11% al año durante los tres años terminados en septiembre pasado, subió 9,3% este año hasta el viernes, dijo una persona familiarizada con la firma.

Otro ganador ha sido Global Opportunities, del Forum Asset Management, una firma estadounidense dirigida por Ray Bakhranov, quien antes de su carrera en las finanzas sirvió en el ejército soviético en Mongolia. El fondo, que “busca explotar la volatilidad de los precios de los activos”, creció 29,8% en enero, según una carta a los inversores a la que tuvo acceso The Wall Street Journal. El fondo hizo grandes ganancias el año pasado pero había perdido dinero durante los tres años anteriores.

La volatilidad del mercado, sin embargo, no ha sido buena para todos. Al 11 de febrero, los fondos de cobertura han perdido en promedio este año 4,8%, según Hedge Fund Research. Las pérdidas han sido particularmente grandes para los fondos de capital dependientes de bancos y otras acciones en picada.

“El entorno ha cambiado”, dijo Douglas Greenig, director ejecutivo del fondo de cobertura Florin Court Capital y ex jefe de riesgos de AHL, la unidad de US\$17.900 millones de Man Group.

“Ya no está claro que los bancos centrales tengan las herramientas y el respaldo político necesarios para gestionar sin problemas los desequilibrios de la economía mundial. La volatilidad ha subido y a diferencia de los últimos años no ha tocado fondo, lo cual es bueno para los fondos de larga volatilidad”, dijo.

Las apuestas a una mayor volatilidad, que van desde la compra de opciones o productos vinculados a los niveles de volatilidad del mercado a las apuestas contra determinados títulos, han resultado en gran medida infructuosas durante años.

A pesar de las malas noticias—desde la desaceleración económica de China a la crisis de la deuda de Grecia y las tensiones en el Medio Oriente—, la volatilidad del mercado se ha mantenido obstinadamente baja o se recuperó rápidamente después de haber caído cuando los bancos centrales imprimieron dinero para respaldar los mercados financieros.

Los fondos que cortejan la volatilidad perdieron 1% en los últimos cuatro años, según el índice de fondos largos de volatilidad de CBOE Eurekahedge. A los fondos que toman una posición aún más agresiva con la esperanza de sacar provecho de la tensión extrema de los mercados les fue peor, con una pérdida promedio de 34% durante ese período.

La posición contraria—apostar a que la volatilidad permanecerá baja—ha tenido mejores resultados para los administradores, produciendo una ganancia de 23% en cuatro años, según datos de CBOE Eurekahedge.

Las apuestas contra la volatilidad han sido “lucrativas” para los fondos de cobertura ya que “los aumentos de volatilidad de las acciones, por lo menos en EE.UU., han demostrado ser de corta duración”, dijo Sam Diedrich, gerente de cartera de fondos de fondos en Paamco, firma de California que supervisa más de US\$10.000 millones en activos.

Esto se ha revertido recientemente, dijo. El VIX subió por encima de 28 el jueves, uno de los más altos niveles en los últimos años, luego de la brusca caída de acciones de los bancos y otras acciones.

Los fondos que apuestan a una mayor volatilidad ganaron 2,2% promedio en enero, mientras que quienes están en posiciones más agresivas ganaron 3,5%, según los datos de CBOE Eurekahedge. Los fondos que apuestan a una menor volatilidad perdieron 0,8% en el mes, su segundo mes consecutivo de pérdidas.

Algunos fondos de renombre se han estado preparando para un repunte de la volatilidad. Tudor Investment Corp., Renaissance Technologies e Ionic Capital Management han ido acumulando posiciones en un producto de volatilidad llamado VXX, que se desempeñó bien a lo largo de las tensiones de los mercados el año pasado, según los datos de S & P Capital IQ.

Bakhranov de Forum, dijo en su carta a los inversionistas que anticipa “un período prolongado de varios años de elevada volatilidad en los mercados financieros globales”.

Dijo que espera que “ondas sucesivas de ajuste” en los mercados a medida que estos decaigan y que un crecimiento económico débil fuerce a los bancos centrales a utilizar políticas monetarias “cada vez más agresivas”.

Kohinoor Core, el fondo del londinense 36 South Capital Advisors, perdió dinero en tres de los últimos cuatro años pero ganó 7,8% el mes pasado, dijo una persona que había visto los datos de rendimiento. Una portavoz se negó a comentar.

[Volver al inicio](#)

9. El 'rescate interno', una nueva preocupación para los inversionistas bancarios

WSJ Americas

Parte de la reciente ansiedad en torno a los bancos podría provenir de las reglas implementadas luego de la crisis, las cuales buscaban prevenir un nuevo rescate del sector.

Los tenedores de bonos de los mayores bancos solían beneficiarse de la suposición de que tales firmas eran “demasiado grandes para colapsar”, lo que implicaba que los contribuyentes los rescatarían si se metían en problemas. La crisis financiera, en su mayor parte, demostró que tenían la razón.

Ahora, sin embargo, la situación ha cambiado. Para evitar rescatar a los grandes bancos que estén al borde del colapso con fondos públicos, los reguladores globales establecieron reglas que dictan cómo y cuándo los inversionistas bancarios absorberán las pérdidas. Algunos bonistas tendrían que aceptar una rebaja sobre sus bonos.

En algunos casos, los reguladores pueden exigir que los bancos conviertan la deuda en acciones, diluyendo a los accionistas: los reguladores esperan que esto induzca a los inversionistas a monitorear mejor el riesgo bancario.

Este fue el trasfondo detrás del reciente declive de las acciones bancarias, en momentos en que los inversionistas se preocupaban sobre si Deutsche Bank AG podría pagar los intereses sobre sus bonos convertibles contingentes. Si el colchón de capital de un banco emisor cae demasiado, las opciones habituales son dejar de pagar intereses sobre los bonos, hacer una rebaja contable o convertirlos en acciones.

Deutsche Bank tomó la poco común medida de difundir un comunicado en el que decía que continuará pagando intereses. Sin embargo, el costo anual de asegurar a los bonos de Deutsche Bank contra una cesación de pagos por cinco años casi se triplicó desde finales del año pasado a 2,69 puntos porcentuales durante los momentos más álgidos, según Markit.

“Yo creo que la turbulencia actual que vemos en los precios y valores de los bancos está relacionada con un reconocimiento de los inversionistas al hecho de que están expuestos a más riesgo que antes”, dijo Sam Theodore, director gerente de grupo de instituciones financieras de Scope Ratings AG.

En diciembre, el banco central de Portugal inyectó capital a Novo Banco SA usando bonos emitidos por Banco Espírito Santo SA, una medida que representó la primera vez que los bonistas con prioridad de pagos fueron obligados a ayudar a financiar un rescate bancario en el país. Inicialmente fueron respaldados por Novo Banco, la institución creada luego del colapso de Espírito Santo, pero luego fueron transferidos de vuelta al banco difunto, forzando a los bonistas a asumir pérdidas. A los inversionistas se les dijo que el evento no desató un pago de los seguros contra la cesación de pagos del banco.

De muchas formas, la decisión del banco central respecto de Novo Banco fue única debido a que fue tomada días antes de que una nueva serie de regulaciones entrara en vigencia en la Unión Europea, las cuales le quitaron parte del poder a los reguladores locales, dijo Theodore.

Los inversionistas prestaron dinero al banco pensando que conocían los riesgos”, dijo Jeff deGraaf, presidente de Renaissance Macro Research. “De repente hay una decisión unilateral que está desequilibrando todo”, dijo.

En los próximos años, los países implementarán directrices emitidas en noviembre pasado por la Junta de Estabilidad Financiera, un grupo internacional que monitorea y realiza recomendaciones sobre el sistema financiero global. Estas buscan asegurar que los bancos globales sistémicamente importantes tengan suficiente capacidad para absorber pérdidas y recapitalizarse en caso de que se metan en problemas.

Según la forma en la que están diseñados, el riesgo de que los tenedores de bonos asuman pérdidas en el caso de un rescate depende de cada banco. Medir ese riesgo significa enfocarse en los fundamentos del negocio de cada banco, dijo Theodore.

En EE.UU., los bancos más grandes están mejor capitalizados que en Europa, en gran parte debido a que fueron más rápidos a la hora de combatir problemas de larga data sobre la calidad de sus activos.

Los bancos estadounidenses también fueron más agresivos a la hora de recaudar capital, lo que les dio un amortiguamiento más amplio contra las pérdidas.

“Hay un panorama más dinámico en EE.UU. que en Europa y también hay menos bancos grandes, así que es más fácil seguirlos y supervisarlos”, dice Theodore.

[Volver al inicio](#)

10. Breves internacionales

WSJ Américas

- **Huawei Technologies**, fabricante chino de teléfonos móviles y equipamientos para redes, ingresó al segmento de los híbridos que fusionan tabletas y laptops con el lanzamiento el domingo de MateBook. El aparato, presentado en el Mobile World Congress (Congreso Mundial de Móviles) en Barcelona, está dirigido al mercado corporativo y tiene un precio inferior que el modelo más básico de Surface Book de Microsoft. Con este lanzamiento Huawei muestra su deseo de expandirse en el competitivo sector de electrónicos de consumo.
- **Argentina** podría tener el camino despejado para resolver una batalla legal de 15 años con sus acreedores, luego de que el juez estadounidense Thomas Griesa dijera el viernes que está preparado para levantar una orden cautelar que le ha impedido al país austral acceder a los mercados internacionales de deuda. En 2001, Argentina incumplió el pago de US\$80.000 millones en bonos, lo que desde entonces le ha impedido endeudarse fuera del país.
- **Liu Shiyu**, presidente de la junta de Agricultural Bank of China y veterano del banco central, fue nombrado el sábado en reemplazo de Xiao Gang al frente de la principal agencia reguladora de valores del país. El cambio marca el inicio de una reestructuración en el sector financiero de cara a la profundización del enfriamiento de la economía. El viernes, Xiao fue retirado de su cargo tras ser responsabilizado de errores durante el colapso del mercado bursátil el año pasado.
- **Rosneft**, mayor productor de petróleo de Rusia, y PDVSA, petrolera estatal de Venezuela, firmaron un acuerdo para crear una empresa conjunta a partes iguales con el fin de explotar áreas de gas natural en Venezuela, señaló Rosneft. El proyecto estará compuesto por tres bloques frente a las costas del país y tiene la meta de producir 25 millones de metros cúbicos diarios de gas natural licuado. Las empresas apuntan a construir un “oleoducto de clase mundial orientado a las exportaciones o proyectos de GNL”, dijo Rosneft en un comunicado. (Reuters).
- **Yahoo** contrató asesores bancarios y formó un “comité independiente” para explorar alternativas estratégicas, que podrían incluir la venta de su negocio principal. En el comité no está incluida la presidenta ejecutiva de la empresa, Marissa Mayer. Hace un par de semanas, la ejecutiva anunció el recorte de 15% del personal como parte de un plan de reestructuración para regresar a la compañía estadounidense de Internet a la rentabilidad.

[Volver al inicio](#)

11. Índices, monedas y futuros

WSJ

Markets at a Glance			
Major Stock Indexes			4:01 PM EST 2/22/2016
	LAST	CHANGE	% CHG
DJIA	16619.84	227.85	1.39%
Nasdaq	4570.61	66.18	1.47%
S&P 500	1945.43	27.65	1.44%
Russell 2000	1022.38	12.36	1.22%
Global Dow	2178.09	31.67	1.48%
Japan: Nikkei 225	16111.05	143.88	0.90%
Stoxx Europe 600	331.82	5.45	1.67%
UK: FTSE 100	6037.73	87.50	1.47%

☒ Get index data by Email

Currencies			4:01 PM EST 2/22/2016
	LAST(MID)	CHANGE	
Euro (EUR/USD)	1.1026	-0.0105	
Yen (USD/JPY)	112.83	0.21	
Pound (GBP/USD)	1.4152	-0.0253	
Australia \$ (AUD/USD)	0.7237	0.0088	
Swiss Franc (USD/CHF)	0.9987	0.0088	
WSJ Dollar Index	89.26	0.23	

Futures			3:51 PM EST 2/22/2016
	LAST	CHANGE	% CHG
Crude Oil	31.43	1.79	6.04%
Brent Crude	35.33	1.71	5.09%
Gold	1208.1	-22.7	-1.84%
Silver	15.210	-0.194	-1.26%
E-mini DJIA	16580	222	1.36%
E-mini S&P 500	1940.75	26.25	1.37%

[Volver al inicio](#)