



70 Años
1946 - 2016

Departamento de Análisis Macroprudencial y Estándares de Supervisión



SIB Guatemala



@sib_guatemala



SuperBancosGuatemala

Titulares

Centroamérica

1. Panamá cerrará 2016 como segundo país de mayor crecimiento, según Cepal

La economía de Panamá cerrará el 2016 con un crecimiento del 5,2%.

Estados Unidos

2. La Fed se basa en el optimismo económico para acelerar el alza de tasas

El banco central de EE.UU. las subió en un cuarto de punto porcentual y prevé otras tres alzas en 2017.

3. Los ganadores y los perdedores de la última subida de tipos en EEUU

La Reserva Federal estadounidense no sorprendió ayer al mercado con su segunda vuelta de tuerca monetaria, un incremento de 25 puntos básicos que sitúa el precio del dinero entre un rango del 0,50% y el 0,75%.

4. Los planes de Trump, amenazados por la fortaleza del dólar

Los analistas temen que la revalorización de la moneda pueda empujar a la próxima Administración a imponer medidas proteccionistas para demostrar que defiende el interés de los exportadores estadounidenses.

5. Así empiezan a defenderse las empresas de la subida de los tipos de interés

¿Ha llegado la subida de tipos para quedarse? En Estados Unidos, la respuesta es afirmativa casi al 100%.

Europa

6. El BCE advierte de burbujas inmobiliarias en ocho países europeos

El Banco Central Europeo (BCE) advirtió hoy de que se están creando burbujas en los mercados inmobiliarios de propiedad residencial de ocho países europeos que son: Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Luxemburgo, Holanda, Suecia y el Reino Unido.

7. El Banco Inglaterra mantiene tasas de interés y alerta sobre riesgos globales

El Banco de Inglaterra mantuvo el jueves sin cambio su tasa de interés de referencia con el argumento de que la perspectiva para la economía mundial ha empeorado por la renovación de las tensiones en los mercados emergentes debido al alza de las tasas de interés y el fortalecimiento del dólar.

8. Suiza mantiene estables las tasas de interés frente a incertidumbre política global

El Banco Nacional de Suiza (SNB) mantuvo sus tasas de interés en mínimos récord el jueves, citando como argumento la creciente incertidumbre política mundial tras la elección presidencial en Estados Unidos y próximas votaciones en varios países de Europa.

Mundo

9. Cambio de paradigma energético: la solar es más barata incluso que la eólica

Se está produciendo una transformación en los mercados de energía globales que llama la atención en este cierre de 2016: la energía fotovoltaica se ha convertido, por primera vez, en la forma más barata de obtener electricidad.

10. Breves internacionales

11. Índices, monedas y futuros



1. Panamá cerrará 2016 como segundo país de mayor crecimiento, según Cepal

EFE

La economía de Panamá cerrará el 2016 con un crecimiento del 5,2%.

Santiago de Chile, 15 dic (EFE).- la segunda de mayor expansión en América Latina, aunque la cifra supone una bajada de 0,6 puntos respecto del 5,8 % que aumentó el año pasado el producto interior bruto (PIB), informó hoy en Santiago la Cepal. "La economía panameña continuará siendo una de las de mayor crecimiento de la región", señala un informe difundido hoy, enmarcado en el Balance Preliminar de las economías latinoamericanas presentado el miércoles por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal), en la capital chilena. Según el informe, la variación interanual del índice de precios al consumidor (IPC) rondará el 1,5 %, similar a la tasa inflacionaria registrada en 2015, mientras la tasa de desempleo cerrará en un 6,4 %, seis décimas más que el año pasado.

Las exportaciones de bienes y servicios, que facturaron 25.674 millones de dólares, se contrajeron en comparación con el 2015, cuando anotaron 27.319 millones, mientras las importaciones también decrecieron, desde 26.991 millones de dólares de 2015 a 24.157 millones este año. La balanza de pagos cerrará con un superávit de 430 millones de dólares, resultado de un déficit de 3.084 millones de la cuenta corriente, compensado por un excedente de 3.514 millones de la cuenta financiera. Para el 2017, la Cepal prevé que la economía panameña siga expandiéndose y alcance un crecimiento del 5,9 %, impulsado principalmente por los proyectos de inversión en infraestructuras del sector de la construcción.

[Volver al inicio](#)



2. La Fed se basa en el optimismo económico para acelerar el alza de tasas

WSJ Américas

El banco central de EE.UU. las subió en un cuarto de punto porcentual y prevé otras tres alzas en 2017.

WASHINGTON—La Reserva Federal de Estados Unidos subió el miércoles en un cuarto de punto porcentual la tasa de interés de corto plazo y prevé hacerlo en forma más acelerada de lo proyectado durante el próximo año ante los signos de un desempleo bajo, una inflación en alza y un repunte del crecimiento económico. "Nuestra decisión de elevar las tasas debe ciertamente ser entendida como una reflexión de la confianza que tenemos en el avance que ha realizado la economía" y se espera que lo siga haciendo, dijo la presidenta del banco central, Janet Yellen, durante una conferencia de prensa en Washington.

La entidad indicó que la tasa de fondos federales, el tipo de referencia, aumentará en un cuarto de punto porcentual para quedar entre 0,5% y 0,75%, una decisión que también sube el costo del financiamiento tanto para las personas como para las empresas. La Fed resaltó que divisa una perspectiva más brillante para la economía y anticipa un alza de 0,75 puntos porcentuales en 2017, probablemente en tres incrementos de un cuarto de punto cada uno. Se trata de un ritmo más veloz que las dos alzas contempladas en septiembre para el año entrante, en un cambio de parecer en el que han incidido factores como el desempleo, que acaba de llegar a su nivel más bajo en nueve años, y la posibilidad de que el gobierno del presidente electo Donald Trump recurra al estímulo fiscal, mediante recortes de impuestos y aumentos del gasto, para apuntalar la economía, dijo Yellen.

El triunfo del candidato republicano en las elecciones de noviembre ha impulsado las expectativas del mercado de que la reforma impositiva que delineó y las promesas de gasto que hizo podrían estimular tanto el crecimiento como la inflación. La decisión de la Fed también consolida la separación de la

trayectoria de la economía estadounidense de la del resto de las mayores economías del mundo. Este año, el Banco Central Europeo y el Banco de Japón, así como los bancos centrales de Brasil, Corea del Sur e India, han reducido las tasas de interés. Algunas entidades incluso las han dejado en territorio negativo en un esfuerzo por acelerar la inflación y el crecimiento. El banco central estadounidense señaló en un comunicado difundido después de una reunión de dos días que el alza de un cuarto de punto tuvo lugar “a la luz de las condiciones del mercado laboral y la inflación, tanto ocurridas como previstas”, una señal de que estima que la economía está muy cerca o ya llegó al pleno empleo, el nivel más bajo que puede alcanzar la desocupación sin desatar presiones inflacionarias. La Fed sigue esperando aumentos de tasas “graduales”, subrayó el comunicado, si bien las proyecciones mostraron que los funcionarios del organismo contemplan un alza más acelerada en 2017 que antes.

El banco central prevé que la tasa de fondos federales se ubique en 1,4% a fines de 2017, 2,1% a fines de 2018 y 2,9% para la misma fecha de 2019, según las previsiones de 17 funcionarios. Tal ritmo implica tres incrementos de un cuarto de punto al año durante los próximos tres años o nueve alzas en total. En la proyección de septiembre, en cambio, el banco central contemplaba dos aumentos durante el año entrante. El organismo enfatizó en su mensaje la fortaleza del empleo y reiteró su postura de que “los riesgos de corto plazo a la perspectiva económica están más o menos en equilibrio”. Agregó que sigue de cerca los indicadores de inflación así como los acontecimientos de la economía global y los mercados financieros.

El anuncio, que era ampliamente esperado, no fue bien acogido por los mercados. El Promedio Industrial Dow Jones, que se aproximaba a superar la barrera de los 20.000 puntos, terminó cayendo 119 unidades, o 0,6%, para quedar en 19.792,53, en su peor jornada desde octubre. Algunos analistas advirtieron que los aumentos más rápidos de las tasas de interés pueden amenazar la racha alcista del mercado, que ha sido impulsada por las políticas expansivas del banco central. El indicador Standard & Poor's 500 y el Índice Compuesto Nasdaq cerraron con retrocesos de 0,8% y 0,5%, respectivamente. “Por ahora, las tasas de interés están bien”, manifiesta James Bianco, presidente de Bianco Research LLC. “Cuando suban a 3%, sin embargo, empieza a doler y eso es lo que está haciendo que el mercado lo piense dos veces”, opina. El dólar, en cambio, se fortaleció puesto que las alzas de tasas aumentan su atractivo para los inversionistas que buscan una mayor rentabilidad. El WSI Dollar Index, que mide el desempeño de la divisa verde frente a 16 monedas, saltó 1% el miércoles. Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense también aumentaron, lo que refleja una caída de sus precios, que se mueven en la

dirección opuesta. El rendimiento del bono del Tesoro a 10 años alcanzó 2,523%, su mayor nivel desde septiembre de 2014.

El banco central considera que la economía estadounidense es lo suficientemente robusta para dar un nuevo paso en el camino de alzas de tasas que comenzó hace un año y dejar atrás las políticas de crédito ultrabaratado. El organismo subió la tasa de fondos federales en un cuarto de punto en diciembre del año pasado, después de mantenerla en cerca de cero durante siete años en los que EE.UU. atravesó una crisis financiera, una recesión y una recuperación titubeante. El aumento de tasas entró en efecto el jueves. El banco central también aumentó la tasa que cobra por los préstamos de emergencia, lo que se conoce como la ventanilla de descuento, en un cuarto de punto porcentual para dejarla en 1,25%. Las tasas de interés bajas han sido “muy buenas” para el negocio, reconoce Eduard Van Loenen, presidente de la casa de crédito hipotecario First Portland Mortgage Corp., de Portland, Maine. “Hemos tenido un lindo viaje, probablemente desde inicios de los 90”, dice.

Grandes expectativas

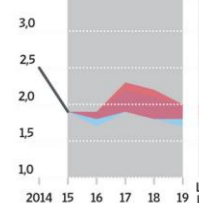
La Fed indicó que el mercado laboral de EE.UU. podría estar cerca del pleno empleo o ya allí.

Producto Interno Bruto*

Variación interanual, 4T al 4T

Rango central de proyecciones¹ a: SEPT DIC

3,5%

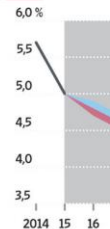


*En términos reales. ¹Excluye las tres proyecciones más altas y las tres más bajas. Fuente: Reserva Federal de EE.UU.

Desempleo

Promedio del 4T

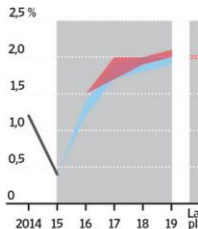
6,0%



Inflación (Gastos de consumo personal)

Variación interanual, 4T al 4T

2,5%



THE WALL STREET JOURNAL.

[Volver al inicio](#)

3. Los ganadores y los perdedores de la última subida de tipos en EEUU

elEconomista.es

La Reserva Federal estadounidense no sorprendió ayer al mercado con su segunda vuelta de tuerca monetaria, un incremento de 25 puntos básicos que sitúa el precio del dinero entre un rango del 0,50% y el 0,75%.

Se trata de la primera subida de los tipos de interés en un año y no será la única: ayer Janet Yellen, presidenta de la Fed,

anunció que habrá otras tres subidas en 2017. Un movimiento alimentado por la victoria de Donald Trump, que se ha comprometido a políticas fiscales expansivas e imponer medidas proteccionistas que están elevando las expectativas de inflación. El nuevo ciclo de política monetaria en EEUU fortalecerá aún más al dólar, que está en máximos del año 2003, lo que beneficia a las exportadoras europeas y penaliza a los emergentes. Pero sus repercusiones aún podrían dejarse notar otros activos.

Beneficiados

i. Dólar

La subida de tipos de interés en EEUU ha seguido fortaleciendo el dólar. El euro se cambia a su nivel más bajo desde febrero de 2003, en los 1,04 dólares. Una tendencia que, según los expertos, continuará, ya que hasta seis bancos de inversión, entre los que se incluyen Barclays, Deutsche y Morgan Stanley, pronostican que la divisa común se situará por debajo de la paridad el año que viene.

La llegada de Donald Trump al Despacho Oval allanó el camino hacia la paridad, en tanto que sus políticas expansionistas sugieren un incremento de la inflación, lo que alimenta este escenario. Las dudas sobre una economía europea al ralentí, amenazada por la inestabilidad política, frente a un fortalecimiento de la americana no hacen sino reforzar más esta tesis. Y la divergencia política entre sus bancos centrales asegurará, dicen los expertos, el fortalecimiento del dólar frente al euro en 2017, que beneficia a las exportadoras europeas.

ii. Bolsa

La subida de tipos al otro lado del Atlántico tiene un reflejo positivo en las bolsas. Ahora bien, los analistas aseguran que éstas ya la han descontado, por lo que el impacto sería limitado tras varias semanas consecutivas al alza. De hecho, Wall Street cotiza en máximos históricos y el mercado está pagando un PER (múltiplo de beneficios) de 21,2 veces, según datos de Bloomberg. Esta cifra supone una prima del 25% respecto a la media de la última década y del 8% respecto a los últimos 20 años.

iii. Bancos

En renta variable, uno de los sectores que más podrían beneficiarse es el financiero, ya el incremento del precio oficial del dinero representa mucho más oxígeno para la banca gracias a que restaría presión a sus márgenes. Tipos más altos tienen un impacto directo sobre el beneficio que los bancos obtienen de su cartera crediticia, principalmente de las hipotecas que han concedido. Por ejemplo, en Europa el euribor (tipo de interés medio al que los bancos se prestan el dinero entre sí y al que se referencia la mayor parte de los

préstamos para la compra de vivienda) refleja el comportamiento de los tipos en el Viejo Continente.

Perjudicados

i. Materias primas

La fortaleza del dólar resulta perjudicial para las materias primas, que están denominadas en esta divisa. Una de las que más está reflejando esta penalización es el oro. El rally del dólar está pasando factura al metal, que cotiza en mínimos de los últimos 10 meses alrededor de los 1.130 dólares. En este trimestre es ya la segunda commodity que más cae, después del azúcar. Detrás de esta caída se encuentra el temor a un repunte de la inflación más pronto que tarde en su economía, considerando que los expertos estiman futuras alzas de tipos de interés en 2017, directamente relacionado a la par con las políticas de Donald Trump. Un caso aparte es el petróleo, cuya subida está sostenida por el acuerdo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para recortar la producción.

ii. Bonos

Las expectativas de una inflación más elevada alejan el interés de los inversores por los bonos, cuyo recorrido es además limitado después del rally que han protagonizado en los últimos meses. Hoy la rentabilidad del título americano a diez años ha vuelto a escalar y se encuentra en máximos de septiembre de 2014, en el entorno del 2,6%. Además, el rendimiento de los bonos a dos años se encuentra en su nivel más alto desde el año 2009. También se suceden las ventas a este lado del Atlántico, donde el interés del Bund se ha elevado hasta el entorno del 0,3%, y el del español al 1,4%.

iii. Emergentes

Las economías emergentes se encontrarán entre las principales perjudicadas de la medida, ya que su deuda está denominada en dólares. Para ellas, un fortalecimiento del billete verde significa que les costará más devolver sus deudas. Pero no solo eso, además, acusan la debilidad de las materias primas y sus divisas.

Volver al inicio

4. Los planes de Trump, amenazados por la fortaleza del dólar

Expansión.com

Los analistas temen que la revalorización de la moneda pueda empujar a la próxima Administración a imponer medidas proteccionistas para demostrar que defiende el interés de los exportadores estadounidenses.

Donald Trump despotricó contra los efectos de un dólar excesivamente fuerte durante la campaña electoral, advirtiendo del daño que ocasionaba a la competitividad de las empresas estadounidenses. Por desgracia para el presidente electo, su victoria el 8 de noviembre ha favorecido el encarecimiento de la divisa norteamericana, debido en parte a los planes de estímulo que planea aplicar. El fortalecimiento del dólar supone una amenaza para los planes de Trump de reducir el déficit comercial. Importantes analistas temen que la revalorización de la moneda pueda empujar a la próxima Administración a imponer medidas proteccionistas para demostrar que defiende el interés de los exportadores estadounidenses, y China sería probablemente el foco de los primeros conflictos.

David Dollar, ex autoridad del Tesoro de EEUU en China y miembro en la actualidad de Brookings, explica que los planes de recortes fiscales y gasto en infraestructuras de Trump probablemente contribuyesen a la subida de los tipos de interés y del dólar, y provocasen que el déficit comercial de EEUU siguiese ampliándose. "No estoy seguro de que sea sensato fijar como objetivo la reducción del déficit comercial. Pero si se hace, no parece que este paquete vaya a llevarnos a una situación comercial más equilibrada". Desde la elección de Trump, el dólar se ha revalorizado cerca de un 3,3% en términos comerciales. Teniendo en cuenta que la Administración entrante defiende políticas que aumentarían el déficit presupuestario, algo que podría obligar a la Reserva Federal a acelerar su calendario de subida de los tipos, analistas como William Cline, socio senior del Peterson Institute for International Economics, vaticinan nuevas subidas.

En un nuevo estudio, calcula que a mediados de noviembre el dólar estaba sobrevalorado aproximadamente en un 11%, y expone que los estímulos fiscales y las subidas de los tipos de interés asociadas corren el riesgo de fortalecer aún más la moneda. El déficit por cuenta corriente de EEUU va camino de ampliarse del 2,7% del PIB este año a casi el 4% en 2021.

Las promesas de frenar el déficit comercial fueron un elemento central de la campaña de Trump: un informe del mes de septiembre de los asesores Peter Navarro y Wilbur Ross, su nominado como secretario de Comercio, aseguraba que la eliminación del déficit facilitaría un repunte del crecimiento, una idea muy criticada por los economistas. Trump advirtió sobre el perjuicio de un tipo de cambio elevado: "Suena bien decir que 'tenemos un dólar fuerte'. Pero eso es todo", llegó a asegurar.

Varias autoridades temen que la fortaleza del dólar y los estímulos de Trump puedan crear oscilaciones en los tipos de cambio que le lleven a culpar a socios comerciales como China o la UE, aumentando así la tentación a recurrir a políticas proteccionistas. EEUU puede sobrellevar la fortaleza de la moneda mucho mejor que otras grandes economías debido al peso relativamente pequeño que tienen las exportaciones en la economía. Pero eso no cambia el hecho de que un dólar fuerte dificultaría el objetivo expresado por Trump de repatriar empleos en el sector manufacturero, y dañaría la competitividad de EEUU. "Lo que debería preocupar a muchas personas es que podríamos estar a punto de iniciar una guerra comercial con la subida del dólar", advirtió una veterana autoridad de comercio europea.

Las relaciones con China son la primera prueba. Tras afirmar que etiquetaría al país de manipulador de divisas poco después de asumir el cargo, Trump acusó este mes a Pekín de perjudicar a EEUU con una "devaluación". No obstante, aunque el yuan se ha depreciado frente al dólar desde que comenzó el año, las autoridades chinas han intervenido recientemente para prevenir caídas de la divisa aún más pronunciadas. China afronta "severas presiones para devaluar la moneda debido a la salida de capitales", advirtió Matthew Goodman, asesor senior para economías asiáticas del Center for Strategic and International Studies. Clasificar al país de manipulador de divisas "no modificaría materialmente la trayectoria del dólar", aseguró. "Como han señalado muchos, no tiene grandes implicaciones en términos prácticos o legales".

Ese movimiento también resultaría difícil bajo los criterios actuales fijados por el Tesoro de EEUU: un superávit comercial bilateral con EEUU por valor de más de 20.000 millones de dólares, un superávit comercial por cuenta corriente de más del 3% del PIB y una intervención prolongada de sus autoridades en una dirección en los mercados de divisas. Actualmente, China sólo cumple los dos primeros criterios. Dicho esto, "no son criterios divinos", advierte Eswar Prasad, un ex experto en China del FMI que forma parte ahora de la Universidad de Cornell. "Si el presidente Trump dice que China está manipulando su divisa, es la política oficial de la Administración, y la vía más fácil para

conseguir la cuadratura del círculo es que el Tesoro descarte su tercer criterio y se centre exclusivamente en los dos primeros".

Trump dispone de varias opciones si quiere perseguir a China. La legislación actual exigiría que se intensifique el diálogo con Pekín, o las negociaciones, si la Administración concluye que es un manipulador de divisas. Si esto no llega a buen puerto, exigiría posibles sanciones como excluir a las empresas chinas de la oferta de contratos públicos, algo que apenas afectaría al gigante asiático. Otra posible respuesta consistiría en declarar una emergencia en relación a la balanza de pagos e invocar la ley de 1974 que permitiría al presidente aplicar de forma unilateral aranceles de hasta el 15% u otras restricciones a los productos chinos durante un máximo de 150 días. Esa medida podría ampliarse hasta un año sin necesidad de consultar al Congreso. Pero sería un gesto drástico, y perjudicaría a los consumidores estadounidenses en la misma medida que a China.

Robert Kahn, socio senior del Consejo de Relaciones Exteriores, señaló que esperaba que si EEUU etiqueta a China de manipulador de divisas, fuese el preludio de la negociación de un nuevo marco político entre los dos países. Existe también la posibilidad de que terminase siendo "el primer disparo de una guerra comercial dañina".

[Volver al inicio](#)

5. Así empiezan a defenderse las empresas de la subida de los tipos de interés

Expansión.com

¿Ha llegado la subida de tipos para quedarse? En Estados Unidos, la respuesta es afirmativa casi al 100%.

La Reserva Federal ha iniciado una senda alcista que muchos analistas consideran que será incluso más empinada de lo que se pensaba en un principio. En Europa, la persona al mando tiene otros planes: «Esperamos que los tipos de interés se mantengan a los niveles actuales o inferiores por un extenso periodo de tiempo», sentenció Mario Draghi hace sólo una semana. Pero eso son los tipos oficiales. Las empresas del Viejo Continente ya saben que su realidad es distinta: la rentabilidad del índice Bloomberg Barclays que agrupa la deuda cotizada de las compañías de la zona euro con grado de inversión ha repuntado más de un 40% en poco más de un

mes. La apuesta es que irá a más. Ya hay sospechas de que el Banco Central Europeo ha comenzado a reducir el volumen de compra de bonos corporativos en el mercado, y eso no contribuirá precisamente a contener las rentabilidades. Markus Allenspach, responsable de Análisis de Renta Fija de Julius Baer, es uno de los que piensa así. Pero aunque la situación fuera distinta, este experto cree que ni siquiera el todopoderoso Draghi puede poner coto a la situación. «Hay un consenso en el mercado de bonos sobre que el BCE solo puede controlar la parte corta de la curva de rendimientos, ya que la parte larga va a reflejar el mejor escenario para el crecimiento y la inflación», asegura.

Y no habrá solo un impacto de acontecimientos positivos. «A medida que los mercados de deuda corporativa muestran una complacencia cada vez mayor, el riesgo de correcciones de los precios de los activos sigue siendo alto y podría verse exacerbado por los numerosos acontecimientos políticos que tendrán lugar de forma inminente en Europa», añade Jim Leaviss, responsable del equipo de renta fija minorista de M&G Investments.

En este escenario, las empresas se enfrentan a un encarecimiento de su financiación. Incluso aunque quisieran adelantar sus apelaciones al mercado y hacer acopio de fondos en el momento actual, no está claro que la demanda respondiera. «Los inversores no tienen mucho apetito en estos momentos», señala un directivo de un banco de inversión internacional de primera fila. «Han hecho ya su presupuesto del año y no van a arriesgarlo haciendo ahora una mala inversión, sobre todo porque su perspectiva es que los tipos van a subir y que dentro de unos meses podrán obtener mayores rentabilidades», explica.

Diversas alternativas

Pero esta circunstancia no tiene por qué ser inexorable. Los principales bancos de inversión tienen en sus carteras distintos tipos de productos que permiten a las empresas protegerse frente a una subida de los tipos de interés. Los más comunes son los forward del tipo swap (la referencia para las emisiones a tipo fijo). «Este producto da a los emisores la posibilidad de garantizarse los tipos de interés de ahora para emisiones a uno, dos o tres años vista», explica Andrés Calzado, responsable de Mercados de Capitales para Instituciones Financieras de Nomura. «En estos momentos los tipos están muy bajos y las previsiones apuntan a que van a subir. Por eso es un producto interesante, que está siendo demandado por los emisores», añade. Hay más opciones. También existen los conocidos como swaps de pre-hedge, un swap de tipos de interés cuya fecha de inicio en el futuro queda fijada hoy coincidiendo con la fecha en la que el emisor prevé emitir su deuda. «El cliente pagará a partir de la fecha futura un tipo fijo, determinado por las curvas actuales de

mercado, y recibirá un tipo de interés variable, por ejemplo, el euribor a seis meses», asegura una fuente financiera. «Está habiendo cierto interés, sobre todo en aquellos clientes que aún no han refinanciado sus deudas o los que quieren extender la duración de sus perfiles de deuda en un entorno de tipos a largo históricamente muy bajos», señala el equipo de Estructuración de BBVA Global Markets.

En ambos casos, la parte negativa es que las empresas se comprometen a realizar la emisión en el plazo fijado y eso, en algunos casos, puede suponer un problema porque el momento de mercado no acompañe o porque alguna circunstancia interna de la compañía haya cambiado. Los bancos de inversión también tienen una respuesta para eso, aunque hay una contrapartida: existe un coste inicial. La alternativa para poder elegir en una fecha futura si realizar o no la emisión sin que nada obligue a ello, pero con una protección frente a la subida de tipos, es la compra de opciones sobre swap. El coste de la opción se paga por adelantado; luego será la empresa la que decida si sale al mercado de bonos cuando su cobertura vence, o no.

[Volver al inicio](#)



6. El BCE advierte de burbujas inmobiliarias en ocho países europeos

Expansión.com

El Banco Central Europeo (BCE) advirtió hoy de que se están creando burbujas en los mercados inmobiliarios de propiedad residencial de ocho países europeos que son: Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Luxemburgo, Holanda, Suecia y el Reino Unido.

El BCE informó hoy de que su máximo órgano ejecutivo coincide en esta observación con el Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (ESRB, en inglés), que ya hizo esta advertencia a finales de noviembre. Los mercados

inmobiliarios en algunos países siguen recuperándose de la crisis financiera, según el BCE, que también observa "dinámicas fuertes en el mercado inmobiliario o elevados niveles de endeudamiento en otros países", que incrementan el riesgo de que aumenten los desequilibrios.

Los países en los que se están creando esos riesgos coinciden con los identificados por el ESRB, añade el BCE. Por ello da la bienvenida a las medidas que recientemente han aprobado Finlandia y Luxemburgo, así como a las iniciativas legales en Austria y Alemania. El BCE reconoce que muchos países han comenzado a fortalecer sus políticas de prudencia macroeconómica en el sector del mercado inmobiliario, pero considera que es necesario hacer más. Asimismo, valoró las iniciativas para implementar marcos legales para regular el préstamo en todos los países de la zona del euro.

[Volver al inicio](#)

7. El Banco Inglaterra mantiene tasas de interés y alerta sobre riesgos globales

WSJ Américas

El Banco de Inglaterra mantuvo el jueves sin cambio su tasa de interés de referencia con el argumento de que la perspectiva para la economía mundial ha empeorado por la renovación de las tensiones en los mercados emergentes debido al alza de las tasas de interés y el fortalecimiento del dólar.

LONDRES (EFE Dow Jones)— El banco central británico dijo en un comunicado que los nueve integrantes de la Comisión de Política Monetaria decidieron por unanimidad mantener la tasa de referencia en el mínimo de 0,25% y seguir con el programa de compras de bonos por 70.000 millones de libras (US\$88.000 millones) anunciado a mediados de año. La economía británica parece crecer saludablemente en el segundo semestre del año, pero las autoridades aún esperan una desaceleración en 2017, según las actas de las deliberaciones de la comisión.

La depreciación de la libra desde que el Reino Unido votó en junio a favor de abandonar la Unión Europea está alimentando una aceleración de la inflación, que los integrantes del Banco de Inglaterra esperan que lastre el gasto de los consumidores el próximo año. Aunque la libra se ha recuperado parcialmente en las últimas semanas, los

miembros de la institución aún esperan que la inflación supere su objetivo de 2% en 2017. En su valoración de la situación mundial, el Banco de Inglaterra señaló que los planes del nuevo Gobierno estadounidense podrían mejorar las perspectivas de crecimiento de la economía mundial, pero agregó que los riesgos para esa perspectiva se han intensificado. Entre sus preocupaciones destacaron la huida de capitales de China, los problemas de los bancos en la zona euro y los crecientes costos del crédito en algunos mercados emergentes. "La perspectiva mundial se ha vuelto más frágil", dijo la Comisión de Política Monetaria.

[Volver al inicio](#)

8. Suiza mantiene estables las tasas de interés frente a incertidumbre política global

Reuters

El Banco Nacional de Suiza (SNB) mantuvo sus tasas de interés en mínimos récord el jueves, citando como argumento la creciente incertidumbre política mundial tras la elección presidencial en Estados Unidos y próximas votaciones en varios países de Europa.

BERNA (Reuters) - El presidente del banco central suizo, Thomas Jordan, dijo que celebraba el aumento de las tasas de interés que aplicó el miércoles la Reserva Federal estadounidense, que espera que sea el comienzo de una política monetaria más convencional y un aliento para la economía mundial. Pero Jordan destacó que sigue habiendo "riesgos considerables" que llevaron al SNB a mantener sus tipos de interés en terreno negativo y sus intervenciones en el mercado cambiario, que apuntan a contener la presión alcista sobre el "significativamente sobrevaluado" franco suizo.

El titular del banco central de Suiza se negó a descartar más recortes en las tasas, al decir que la entidad seguirá de cerca el impacto de la victoria de Trump, la implementación del Brexit y las elecciones en Europa el año que viene. "Tendremos que analizar con precisión qué política económica adoptará Estados Unidos, y nuestro foco estará puesto en dos aspectos: qué impulsos dará la política fiscal y qué efectos tendrá la política comercial sobre el libre mercado internacional", señaló Jordan. Trump ha generado preocupación por sus promesas de campaña de renegociar

acuerdos comerciales como el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) e imponer aranceles a las importaciones estadounidenses provenientes de países como China. Tal como se esperaba, el SNB mantuvo su rango meta para el Libor a tres meses sin cambios en -0,25 a -1,25 por ciento y la tasa de interés sobre los depósitos a la vista en -0,75 por ciento. Las tasas negativas y las intervenciones cambiarias apuntan a debilitar al franco, quitándole atractivo para los inversores.

[Volver al inicio](#)



9. Cambio de paradigma energético: la solar es más barata incluso que la eólica

elEconomista.es

Se está produciendo una transformación en los mercados de energía globales que llama la atención en este cierre de 2016: la energía fotovoltaica se ha convertido, por primera vez, en la forma más barata de obtener electricidad.

Hasta ahora, proyectos aislados habían conseguido esto. Por ejemplo, en subastas especialmente competitivas en Oriente Medio, donde se lograban precios récord de energía solar. Pero ahora mismo la energía fotovoltaica (y sin subvenciones) está siendo más competitiva que el carbón y el gas natural a una escala mayor. Este fenómeno se está dando especialmente en los nuevos proyectos solares en los mercados emergentes, que cuestan menos de desarrollar incluso que los dedicados a la energía eólica, según los últimos datos de Bloomberg New Energy Finance (BNEF). "La inversión solar ha pasado de nada, literalmente nada, hace cinco años a ser muy importante ahora", explica Ethan Zindler, jefe de análisis para EEUU en BNEF. "Gran parte de esto es por China, que ha estado desarrollando rápidamente la energía solar" y ayudando a otros países a financiar sus propios proyectos.

A mitad de precio que el carbón

Este año 2016 ha sido muy destacable para la energía fotovoltaica. Las subastas (compañías privadas que compiten por contratos para dar electricidad) han establecido récord tras récord a la baja. En enero, en la India, un contrato a 64 dólares por megavatio hora (MWh). En agosto, en Chile, 29,10 dólares MWh, prácticamente la mitad del coste del carbón (y adjudicado a la empresa española Solarpack).

"Las renovables están entrando de manera sólida en una era de precios más bajos" que los combustibles fósiles, aseguraba Michael Liebreich, presidente de BNEF, en un informe. De momento, estos precios bajos son para nuevos contratos, pero también hay muchos proyectos que podrían culminar este año. Y cuando se sumen éstos, es probable que el total de energía fotovoltaica añadido en todo el mundo supere a la eólica por primera vez.

Este cambio hacia las energías limpias es más caro en los países desarrollados, donde la demanda de electricidad es plana e incluso cae. Además, los nuevos proyectos solares tienen que competir con plantas de carbón y gas que funcionan desde hace años o décadas. Pero en los países que necesitan añadir capacidad lo más rápido posible, "las energías renovables baten a cualquier otra tecnología en la mayor parte del mundo, y sin subsidios", añadía Liebreich. El mundo en general ha superado ya ese punto de inflexión en el que se añade más energía limpia que carbón y gas natural combinados. De hecho, se calcula que el tope del uso de combustibles fósiles se podría alcanzar ya en la próxima década.

Pero este cambio hacia las renovables tiene un gran protagonista: los mercados emergentes. De hecho, según los datos de BNEF, la inversión de éstos superó a la de los países desarrollados (154.100 millones de dólares frente a 153.700 millones de dólares). Además, un crecimiento mucho más rápido hace que probablemente en un futuro sigan liderando la inversión, especialmente desde que se marcaron objetivos contra el cambio climático. Con todo, tanto la energía eólica como la solar no son las más baratas en aquellos lugares donde el viento no sopla o el sol no brilla, por lo que el carbón y el gas natural seguirán siendo clave para obtener energía.

[Volver al inicio](#)

10. Breves internacionales

WSJ Américas

- **Braskem**, empresa química brasileña, aceptó pagar unos US\$957 millones en multas e indemnizaciones

por daños y perjuicios como parte de un acuerdo de indulgencia que alcanzó con fiscales que investigan la red de corrupción en torno a la petrolera de control estatal Petrobras. La compañía dijo que seguirá cooperando con las autoridades y que estará sujeta a supervisión externa, pero no aclaró si cometió algún delito.

- **Sanofi**, farmacéutica francesa, negocia un acuerdo con Actelion Pharmaceuticals que podría valorar la firma suiza en hasta US\$30.000 millones, según fuentes. No se sabe cuánto pagaría Sanofi ni la estructura que propone para la transacción. La estadounidense Johnson & Johnson, que también estaba interesada en Actelion, anunció el martes que desistió de comprar Actelion. Al igual que J&J, Sanofi busca incorporar los medicamentos para enfermedades raras de Actelion para renovar su portafolio ante la pérdida de protección de patentes de productos clave.
- **Yahoo** reveló que hackers robaron datos asociados con más de 1.000 millones de cuentas de usuarios en agosto de 2013 y afirmó que ha hallado conexiones con el mismo actor "patrocinado por un Estado" al que había acusado de otro incidente de fines de 2014 que afectó 500 millones de cuentas. Verizon Communications, que acordó comprar los negocios de internet de Yahoo, indicó que evaluará el impacto del nuevo ataque. La empresa de Silicon Valley dijo que ha tomado medidas para proteger las cuentas.
- **Amazon.com** realizó su primera entrega con un dron a un cliente que vive cerca de Cambridge, Inglaterra. La empresa indicó que la aeronave no tripulada se demoró 13 minutos en llevar a una casa de campo el paquete de 2,1 kilos, que contenía un Fire TV y una bolsa de palomitas de maíz. Se trata del inicio de las operaciones del programa de drones del gigante estadounidense del comercio electrónico, que busca hacer entregas en 30 minutos o menos.
- **Goldman Sachs** ascenderá a David Solomon y Harvey Schwartz como los lugartenientes del presidente ejecutivo, Lloyd Blankfein, para reemplazar al director operativo, Gary Cohn, quien fue nombrado director del Consejo Económico Nacional por el presidente electo de EE.UU., Donald Trump. Solomon y Schwartz, dos veteranos del gigante de Wall Street, compartirán el cargo. Las acciones del banco han trepado 31% desde la elección de Trump, en parte gracias a la esperanza de que se relajen las regulaciones de la ley Dodd-Frank.

- **Los acreedores** de Grecia suspendieron las propuestas medidas de alivio de su deuda después de que el gobierno griego los sorprendió con el anuncio de un incremento de las prestaciones sociales para jubilados de bajos ingresos. La medida intensifica la presión sobre el gobierno, que considera convocar elecciones en 2017 ante la caída de su popularidad y las menores esperanzas de lograr concesiones de la zona euro y el FMI en su plan rescate de hasta 86.000 millones de euros.
- **Uber Technologies** puso sus vehículos de conducción autónoma a disposición de los residentes de San Francisco para que viajen dentro de los límites de la ciudad. El experimento comenzará con unos cinco autos y añadirá más en las próximas semanas, señaló la empresa. La startup estadounidense de reserva de taxis empezó a probar estos vehículos hace unos tres meses en Pittsburgh, una ciudad más grande pero con menos tráfico.

[Volver al inicio](#)

11. Índices, monedas y futuros

WSJ Américas

Markets at a Glance

Major Stock Indexes

4:18 PM EST 12/15/2016

	LAST	CHANGE	% CHG
DJIA	19852.24	59.71	0.30%
Nasdaq	5456.85	20.18	0.37%
S&P 500	2262.03	8.75	0.39%
Russell 2000	1366.43	10.40	0.77%
Global Dow	2541.63	-16.37	-0.64%
Japan: Nikkei 225	19273.79	20.18	0.10%
Stoxx Europe 600	358.79	3.07	0.86%
UK: FTSE 100	6999.01	49.82	0.72%

DJIA

4:18 PM EST 12/15/2016



☒ Get index data by Email

Currencies

4:18 PM EST 12/15/2016

	LAST(MID)	CHANGE
Euro (EUR/USD)	1.0418	-0.0119
Yen (USD/JPY)	118.12	1.08
Pound (GBP/USD)	1.2422	-0.0141
Australia \$ (AUD/USD)	0.7358	-0.0049
Swiss Franc (USD/CHF)	1.0299	0.0095
WSJ Dollar Index	93.13	0.76

Futures

4:08 PM EST 12/15/2016

	LAST	CHANGE	% CHG
Crude Oil	51.01	-0.03	-0.06%
Brent Crude	54.12	0.22	0.41%
Gold	1130.0	-33.7	-2.90%
Silver	16.050	-1.171	-6.80%
E-mini DJIA	19806	41	0.21%
E-mini S&P 500	2259.25	7.25	0.32%

[Volver al inicio](#)