

# RESUMEN DIARIO DE NOTICIAS INTERNACIONALES

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS MACROPRUDENCIAL Y ESTÁNDARES DE SUPERVISIÓN

Las noticias divulgadas en este apartado son ajenas a la Superintendencia de Bancos, por lo que el contenido de estas es responsabilidad de la fuente citada.



Superintendencia de Bancos  
Guatemala, C. A.

SIB Guatemala @sib\_guatemala SuperBancosGuatemala  
sib\_guatemala Superintendencia de Bancos (SIB)

## TITULARES



### Centroamérica

1. Honduras registra déficit comercial de US\$5,657.8 millones en 8 meses

Según los datos oficiales, las importaciones crecieron un 21,5 % en los primeros ocho meses de 2022, hasta 10.107,5 millones de dólares, debido al repunte de compras de derivados del petróleo, materias primas y alimentos.

### Estados Unidos

2. EE. UU. funde más de 120 millones de barriles de petróleo en solo seis meses: ¿y ahora qué?

La reserva estratégica de petróleo en EE. UU. cae a mínimos no vistos desde 1985. Las reservas de petróleo caen a nivel mundial y el problema sigue sin resolverse. EE. UU. apuesta por más de lo mismo: liberar más reservas y esperar una solución.

3. Inflación obliga a estadounidenses a evaluar un segundo empleo

Alrededor del 38% de los trabajadores han buscado un segundo trabajo, mientras que un 14% adicional tiene planes de hacerlo, según una encuesta de más de 1.000 empleados estadounidenses a tiempo completo.

### Europa

4. El BCE no solo subirá tipos: también prepara cambios en la remuneración a los bancos y las TLTROs

UBS: "Creemos que el BCE endurecerá las condiciones de las TLTRO-III". Sería una forma de forzar a los bancos para que devuelvan esa liquidez. J. Safra Sarasin Sustainable: "Esto puede destruir la confianza en el BCE".

5. Deutsche Bank avisa: los mercados subestiman lo que está por venir y hay seis razones que lo demuestran

"Los mercados ignoran que el riesgo de una dinámica estanflacionaria es cada vez mayor". "Ello requeriría una respuesta de subida de tipos todavía más amplia". La parte de la inflación que está empezando a despegar ahora es la peligrosa.

### Mundo

6. China abre la mano y facilita la apertura de empresas financieras extranjeras en el país

Hasta la fecha, casi todas las empresas financieras son de propiedad china. Solo algunos grupos como Siemens o Panasonic habían abierto firmas financieras. Ahora se simplifica el proceso para que se abran más firmas financieras extranjeras.

7. El economista Nouriel Roubini afirma que "de cierta forma, la Tercera Guerra Mundial ya ha comenzado"

El mundo también podría ser testigo de un conflicto nuclear en Irán y, lo que preocupa aún más a Estados Unidos, de una lucha de China por Taiwán, según Roubini.

8. Cepal: la desaceleración se acentuará en Latinoamérica con un crecimiento de 1,4% en 2023

El organismo aseguró que "el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania afectó negativamente el crecimiento global -y con ello la demanda externa que enfrentó la región este año- junto con acentuar las presiones inflacionarias, la volatilidad y costos financieros".

9. La gestión pasiva ya acapara el 29% del patrimonio global

Entre las 500 mayores gestoras internacionales, según el estudio de Thinking Ahead Institute, de la consultora Willis Towers Watson.

10. Índices, monedas y futuros



## Centroamérica

### 1. Honduras registra déficit comercial de US\$5,657.8 millones en 8 meses

**EFE**

*Según los datos oficiales, las importaciones crecieron un 21,5 % en los primeros ocho meses de 2022, hasta 10.107,5 millones de dólares, debido al repunte de compras de derivados del petróleo, materias primas y alimentos.*

La balanza comercial en agosto pasado reportó un déficit de 862,1 millones de dólares, un 16,7 % superior a los 738,4 millones de dólares del mismo mes de 2021, indicó el Banco Central de Honduras (BCH) en un informe.

Honduras registró un déficit en su balanza comercial de 5.657,8 millones de dólares entre enero y agosto de este año, un 18,7 % más al del mismo periodo de 2021, por el alza en las importaciones de petróleo, materias primas y alimentos, informó este domingo una fuente oficial.

La balanza comercial en agosto pasado reportó un déficit de 862,1 millones de dólares, un 16,7 % superior a los 738,4 millones de dólares del mismo mes de 2021, indicó el Banco Central de Honduras (BCH) en un informe.

Según los datos oficiales, las importaciones crecieron un 21,5 % en los primeros ocho meses de 2022, hasta 10.107,5 millones de dólares, debido al repunte de compras de derivados del petróleo, materias primas y alimentos.

El ritmo de crecimiento del precio de las importaciones, especialmente los combustibles, muestra una "desaceleración", pero "continúa siendo superior al registrado en 2021, añadió.

El alza de las importaciones fue contrarrestada por el aumento de un 25,2 % en las exportaciones (4.449,7 millones de dólares), principalmente de banano, café, aceite crudo de palma, productos alimenticios, azúcar y legumbres, vegetales y frutas cocidas, precisó el BCH.

Norteamérica (Estados Unidos, Canadá y México) fue el principal socio comercial de Honduras en los primeros ocho meses de 2022, ya que ese mercado generó 1.634,1 millones de dólares, seguido de Europa con 1.196,8 millones, destacó el Banco Central.

Le siguen en tercer lugar Centroamérica con 1.024,9 millones de dólares y el resto de Latinoamérica con 300,8 millones, precisó el organismo hondureño.

Los principales proveedores de Honduras son Estados Unidos, Centroamérica, Europa y algunos países de Latinoamérica.

En todo 2021 Honduras registró un déficit comercial de 8.019 millones de dólares, un 70,7 % más que en 2020 (4.698,9 millones) debido a la recuperación de la actividad económica a nivel local y la demanda por todo tipo de bienes, aunado al alza generalizada de precios a nivel internacional.

El principal producto de exportación de Honduras es el café. El país vendió 6,1 millones de quintales de café (sacos de 46 kilos) en la cosecha 2021-2022, que finalizó el 30 de septiembre, y recibió 1.448 millones de dólares, según datos del Instituto Hondureño del Café (Ihcafe).

Honduras es el mayor productor de grano de Centroamérica y en la cosecha 2022-2023 estima exportar unos 7,2 millones de quintales del grano, por los que espera recibir unos 1.600 millones de dólares.

[Volver al inicio](#)



## Estados Unidos

### 2. EE. UU. funde más de 120 millones de barriles de petróleo en solo seis meses: ¿y ahora qué?

**elEconomista.es**

*La reserva estratégica de petróleo en EE. UU. cae a mínimos no vistos desde 1985. Las reservas de petróleo caen a nivel mundial y el problema sigue sin resolverse. EE. UU. apuesta por más de lo mismo: liberar más reservas y esperar una solución.*

La administración Biden ha anunciado la liberación (puesta a la venta) de 15 millones de barriles de lo que se conoce como reserva estratégica de EE. UU. (SPR por sus siglas en inglés), una cantidad importante de crudo que supone la parte final de la venta de 180 millones de barriles anunciada en marzo de este

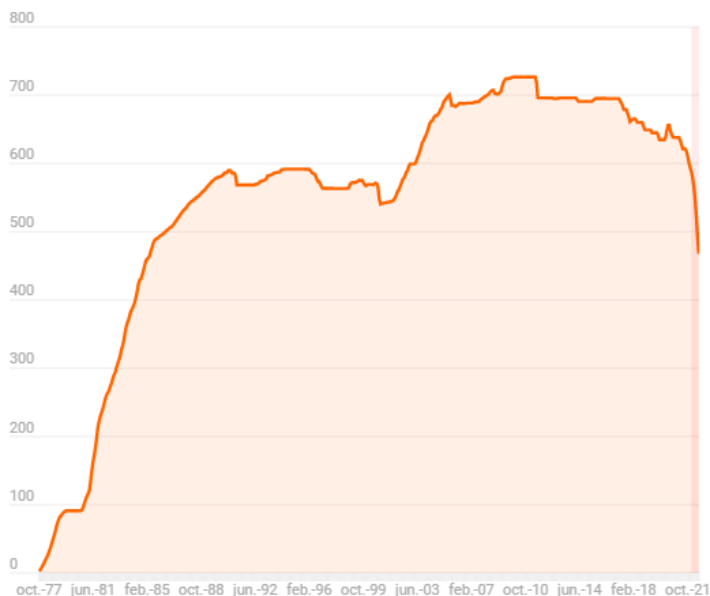
año, que da continuidad a la primera liberación que se oficializó a finales de 2021. EE. UU. junto al resto de países que confirman la Agencia Internacional de la Energía (países avanzados en su mayoría) anunciaron un plan conjunto para liberar 240 millones de barriles de crudo, en un intento para apaciguar la subida de precios del crudo. Ahora que este plan está llegando a su fin y la situación no se ha resuelto, comienzan a surgir las preguntas más peliagudas: ¿Qué pasos tomar ahora? ¿Cuánto petróleo le queda a EE. UU. en la reserva estratégica?

El Departamento de Energía de EE. UU. ha hecho pública la venta de estos 15 millones de barriles que se pondrán en el mercado poco a poco hasta el mes de diciembre de este año. Mientras tanto, el petróleo Brent, de referencia mundial, cotiza en la zona de los 90 dólares, un precio relativamente elevado, sobre todo dada la elevada incertidumbre y la fuerte desaceleración de la economía global.

La liberación coordinada de reservas de crudo está llegando a su fin, mientras que el gran problema del petróleo ruso (y el crudo en general) no se ha resuelto. Para colmo, la reserva de petróleo estratégica en EE. UU. ya se encuentra en niveles mínimos no vistos desde 1985, lo que deja a Occidente prácticamente atado de pies y manos. EE. UU. ha fundido 120 millones de barriles entre enero y julio de este año.

## EEUU funde 120 millones de barriles de crudo en seis meses

Millones de barriles.



Fuente: EIA

elEconomista.es

Los países avanzados se enfrentan a una primera parte de 2023 con menos reservas de petróleo, la aplicación estricta del embargo al crudo ruso y los nuevos recortes de la OPEP, tres factores que presionarán al alza el precio del petróleo. Solo una recesión profunda que destruya grandes cantidades de demanda podría evitar que el petróleo vuelva a dispararse o, como mínimo, se mantengan en niveles relativamente elevados.

Según los datos de la Agencia de la Energía de EE. UU., la reserva estratégica de petróleo en EE. UU. ha caído hasta los 463 millones de barriles en julio (último dato oficial, ahora probablemente estará bastante por debajo de este nivel), frente a los 588 millones de barriles de crudo de principios de año y los 638 millones de principios de 2021.

Es cierto que la venta de petróleo de la reserva estratégica ha podido impedir que los precios se hayan disparado mucho más, pero todo el mundo sabía que esta decisión era un parche que solo funcionaría si la situación se había resuelto cuando el nivel de las reservas comenzase a menguar. Sin embargo, la guerra en Ucrania está durando mucho más de lo esperado, mientras que los recortes de la OPEP (grandes exportadores de petróleo) no estaban previstos.

¿Cuáles son las opciones ahora? La más probable parece ser más de lo mismo. EE. UU. podría anunciar nuevas liberaciones de petróleo. Aunque el nivel de la SPR es bajo respecto a los últimos años, la situación actual es extraordinaria. EE. UU. podría aguantar más de dos años liberando unos 180 millones de barriles por año, el problema es que a medida que la reserva vaya disminuyendo, los mercados podrían comenzar a ponerse nerviosos si no se atisba una solución estructural al problema. El otro problema es que esos 180 millones por año quizá no serán suficientes para satisfacer la sed del mercado, según los expertos.

No obstante, todo depende del ritmo de la liberación de las reservas. Según los datos del Departamento de energía, en los últimos tres meses, las ventas de crudo de la reserva estratégica han promediado más de 26 millones de barriles por mes. De mantener este ritmo, la reserva estratégica de crudo americano se agotaría en poco más de un año.

## ¿Habrá solución al petróleo?

¿Cuáles son las soluciones estructurales? Hoy en día todas parecen complejas y lejanas. La más rápida sería el fin de la guerra y la recuperación de los lazos comerciales entre Rusia y Occidente. Otra opción sería que la OPEP, en lugar de recortar, pusiera toda su maquinaria a funcionar al 100% para bombear más crudo al mercado. Pero incluso esta opción puede no ser suficiente, dados los enormes problemas de algunos países del cártel para mantener sus niveles de producción actuales (pese a los recortes).

La mala gestión interna y la falta de inversión ha provocado que países como Nigeria, Venezuela o Angola estén produciendo hoy mucho menos petróleo que hace diez o quince años. No lo hacen por los recortes, sino porque son incapaces de producir más crudo con el capital físico y tecnológico a su disposición.

Volviendo a los parches o soluciones temporales, Warren Patterson, estratega de materias primas de ING, señala que "hay informes de que la administración de EE. UU. que no descartan más liberaciones de crudo durante los meses de invierno. Pese a todo, a EE. UU. le resultará difícil compensar los recortes de suministro de la OPEP+ solo con liberaciones de la SPR". En 2023,

aunque los países de la AIE sigan introduciendo un millón de barriles por día de su reserva, la oferta podría quedarse corta dados los recortes de la OPEP y los obstáculos impuestos al crudo ruso.

Al mismo tiempo que anuncia esto la Administración Biden, por otro lado, también informan de la necesidad de rellenar la propia reserva. Los expertos de la Casa Blanca creen que este proceso debería comenzar cuando el crudo caiga a la zona de los 70 dólares por barril, pero Patterson (ING) duda de que la OPEP+ permita que el crudo caiga a este nivel en los próximos meses. Solo una recesión dura enviaría al Brent y a la Texas a la zona de los 70 dólares.

Desde Commerzbank explican en una nota que "se espera que el mercado esté casi equilibrado en la primera mitad 2023 debido a los recortes de producción de la OPEP+ que entrarán en vigor a partir de noviembre". No obstante, estos expertos creen que después se producirá "una falta de oferta pronunciada en la segunda mitad del año".

Desde Commerzbank creen que Arabia Saudí antepondrá su relación con Rusia en el marco de la OPEP+ a la de EE. UU.: "Por lo tanto, hemos ajustado al alza nuestra previsión para el precio del petróleo". En conclusión, el 2023 va a ser un año en el que, salvo milagro, el petróleo seguirá siendo muy caro.

[Volver al inicio](#)

### 3. Inflación obliga a estadounidenses a evaluar un segundo empleo

**Bloomberg**

*Alrededor del 38% de los trabajadores han buscado un segundo trabajo, mientras que un 14% adicional tiene planes de hacerlo, según una encuesta de más de 1.000 empleados estadounidenses a tiempo completo.*

#### Employees Under Pressure

Rising costs are forcing workers to find ways to supplement their income

	All employees	Working parents	Employees with no children
Have looked for a new, higher-paying job	37%	43%	34%
Have looked for a second job	38%	47%	34%
Have moved to a cheaper city	18%	27%	14%
Want overtime or extra shifts	57%	64%	54%

Source: Qualtrics

Notes: Survey of more than 1,000 full-time US employees in August and September.

Bloomberg

(Bloomberg) -- Más de la mitad de los trabajadores estadounidenses han considerado tener múltiples trabajos para

pagar sus gastos diarios, ya que la inflación se mantuvo obstinadamente alta en septiembre y los salarios reales cayeron.

Alrededor del 38% de los trabajadores han buscado un segundo trabajo, mientras que un 14% adicional tiene planes de hacerlo, según una encuesta de más de 1.000 empleados estadounidenses a tiempo completo realizada por Qualtrics International Inc., que fabrica software utilizado por más de 16.000 organizaciones. Al mismo tiempo, el 18% de los adultos que trabajan dijeron que se habían mudado a un área con un costo de vida más bajo para reducir gastos, y otro 13% planea hacerlo.

Los padres que trabajan, en particular, están en una situación difícil. Alrededor del 70% dice que su salario no logra cubrir los gastos en aumento. Un estudio reciente de la Institución Brookings estimó que el aumento actual en los precios significa que ahora costará más de US\$300.000 criar a un niño hasta los 17 años, un aumento de US\$26,000 desde que comenzó a subir la inflación.

Casi la mitad de los padres que trabajan han buscado un segundo trabajo y tienen casi el doble de probabilidades de haberse mudado a ciudades más baratas que los empleados sin hijos.

"Con los presupuestos ajustados, los trabajadores están buscando formas de afrontar el aumento del costo de vida, incluida la búsqueda de nuevos trabajos", dijo Benjamin Granger, psicólogo jefe del lugar de trabajo de Qualtrics. "La rotación de empleados es un costo enorme para las empresas, por lo que es fundamental para el negocio que las organizaciones entiendan cuáles de sus empleados es probable que se vayan y por qué".

Tener dos o más trabajos no es nada nuevo, especialmente para los trabajadores de bajos ingresos que luchan por cubrir los gastos básicos de subsistencia. Sin embargo, para muchos trabajadores de oficina, los acuerdos de trabajo desde casa han abierto nuevas oportunidades para ganar dinero extra. Según una encuesta realizada en mayo por Zapier, una empresa de tecnología especializada en automatización, el 40% de los estadounidenses tiene un empleo secundario, frente a un tercio antes de la pandemia.

No todos los jefes apoyan los trabajos secundarios de los empleados: un artículo reciente de la revista Society for Human Resources ofreció a los empleadores consejos sobre cómo manejarlo, especialmente si el empleo externo agota el tiempo y la energía de un trabajador. La semana pasada, Business Insider informó que Equifax despidió a dos docenas de empleados por tener segundos trabajos de tiempo completo. Mientras tanto, el reciente aumento de mandatos de retorno a la oficina puede dificultar el trabajo externo y, al mismo tiempo, aumentar los costos compensados antes por el trabajo remoto, como los viajes al trabajo, las comidas del mediodía y el cuidado de los niños.



Para Jordan Parker, de 28 años, el aumento vertiginoso del alquiler, los alimentos y los costos de la gasolina han hecho que sea prácticamente imposible acumular un ahorro, incluso con un trabajo de marketing de 9 a 5 relativamente bien pagado en San Antonio. Como resultado, está considerando crear su propio negocio para comercializar sus servicios de medios digitales.

"Me ha puesto en esta posición de reconocer que no puedo pagar, incluso con un buen salario de tiempo completo, en realidad no puedo ahorrar para establecerme en mis 30 años para vivir la vida con la que sueño".

Aunque su jefe la apoya para que realice otro trabajo fuera del horario laboral normal, Parker dijo que se sentirá decepcionada si la compañía no le ofrece un aumento que se ajuste a la inflación.

"Sé que no todos pueden obtener lo que piden en ese sentido", dijo. "Pero sabes que haces un buen trabajo y que eres un buen empleado, y es como, 'bueno, buena suerte'".

[Volver al inicio](#)



## Europa

### 4. El BCE no solo subirá tipos: también prepara cambios en la remuneración a los bancos y las TLTROs

*elEconomista.es*

*UBS: "Creemos que el BCE endurecerá las condiciones de las TLTRO-III". Sería una forma de forzar a los bancos para que devuelvan esa liquidez. J. Safra Sarasin Sustainable: "Esto puede destruir la confianza en el BCE".*

El jueves 27 de octubre tendrá lugar la penúltima reunión de política monetaria del Banco Central Europeo de este 2022. Se espera que sea una reunión con mucho contenido. Se da por hecho que se anunciará una nueva subida de tipos, aunque el tamaño de esta aún puede 'bailar' antes de que llegue la fecha. Además, cada vez parece más probable que el BCE anuncie

cambios en las TLTRO (subastas de liquidez a largo plazo) o en la remuneración de las reservas de los bancos o ambas a la vez, en un intento por drenar parte de la liquidez que se inyectó al sistema financiero durante la crisis del covid y así retirar parte de la gasolina que ha ayudado a alimentar la inflación.

Durante años de políticas expansivas en la eurozona (bajadas de tipos, compras de bonos, inyecciones de liquidez), los bancos han acumulado cantidades ingentes de liquidez que circulan por las cañerías del BCE y de vez en cuando se filtran a la economía real en forma de crédito bancario. Con la inflación disparada y sin demasiadas expectativas de recuperar pronto el objetivo del 2%, el BCE necesita acompañar las subidas de tipos con un drenaje de liquidez selectivo, que a su vez reduzca los beneficios caídos del cielo que está obteniendo la banca por dejar su dinero aparcado.

Los analistas creen que el próximo 27 de octubre, el BCE endurecerá las condiciones de las TLTRO III o aplicará algún tipo de medida que fuerza a la banca a devolver esos préstamos antes de tiempo. Ahora mismo, los bancos que acudieron a estas subastas tan ventajosas (podían ganar hasta un 1% simplemente pidiendo el dinero y prestando a familias y empresas) están obteniendo unos beneficios que podrían ser contraproducentes para la transmisión y los objetivos de la política monetaria dentro de la eurozona.

Los economistas de UBS creen que el BCE anunciará "un cambio en la estructura de precios de las TLTRO-III. Esta será probablemente la opción preferida en comparación con la creación de un sistema de tramos inverso para la remuneración de las reservas (los bancos pueden ganar hasta 30.000 millones manteniendo sus reservas en el balance del banco central). Un cambio en los términos de las TLTRO-III debería llevar a la banca a devolver de forma voluntaria al BCE parte estas inyecciones en diciembre de este año", aseguran desde el banco suizo.

"A medida que los bancos devuelven las TLTRO y el BCE comienza el ajuste cuantitativo (la reducción del balance), se reduciría la fragmentación del exceso de liquidez en la zona del euro", sentencian los expertos de UBS. No obstante, los movimientos deben diseñarse con extrema inteligencia para no generar un terremoto en el mercado. Retirar el ponche en una fiesta siempre es peligroso porque hay quien necesita seguir bebiendo para resistir.

#### ¿Cambios en las TLTRO-III?

Luis de Guindos, vicepresidente del BCE, también ha dejado entrever que se podrían realizar algunos ajustes que reduzcan el atractivo de la liquidez obtenida a través de las TLTRO. "En el contexto de la pandemia, las TLTRO III proporcionaron mucha liquidez a los bancos, algo más de 2 billones de euros a un tipo muy atractivo para las entidades, un tipo de interés negativo... Pero las TLTRO nacieron en un entorno de pandemia. Y la pandemia en este momento ya no es la amenaza que era en comparación con lo que teníamos en marzo de 2020, y además estamos en el proceso de normalizar la política monetaria".

Ahora mismo, a los bancos se les cobra un interés equivalente a la tasa de depósito media del BCE durante la vida del préstamo TLTRO (como esa tasa ha sido negativa en los últimos años, los bancos están pagando mucho menos de lo que reciben por dejar esa liquidez aparcada en el BCE) que vence a finales de 2024. Desde UBS proponen que toda la liquidez que tienen los bancos en sus balances procedente de las TLTRO quede sin remunerar (la liquidez se remunera al 0,75% ahora mismo). La otra opción pasa por cambiar las condiciones de las TLTRO directamente, según explican desde UBS.

Karsten Junius, economista jefe de J. Safra Sarasin Sustainable AM, cree que "cambiar las condiciones de los TLTROs con carácter retroactivo destruiría la confianza, mientras que excluir los fondos de los TLTROs de la remuneración de las reservas sólo induciría a desplazar la liquidez".

Desde J. Safra Sarasin Sustainable AM, se muestran a favor de un sistema de escalonamiento inverso en el que una parte de las reservas de los bancos comerciales se remunere al 0% o a un tipo inferior al tipo de interés oficial. "Esto ayudaría a limitar las enormes pérdidas operativas futuras del eurosistema. En el mejor de los casos, incentivaría a los bancos a reembolsar sus TLTROs hasta cierto punto. Además, también sugerimos que el BCE ofrezca instrumentos de absorción de liquidez, como depósitos a plazo fijo, repos inversos o certificados de deuda del BCE, para reducir su base monetaria", sentencia el experto en una nota.

#### Las futuras pérdidas del BCE

Estos expertos muestran su preocupación por "la salud del balance del BCE. La caída del mercado de bonos este año significa que el BCE se enfrenta a importantes pérdidas ocultas en su cartera de bonos. Aunque los bancos centrales no tienen que obtener beneficios y pueden operar con fondos propios negativos, no operan en el vacío", explican los expertos de Safra Sarasin.

"En un momento en el que las tasas de inflación superan en un múltiplo el objetivo de inflación, el euro ha alcanzado el nivel más bajo de los últimos 20 años y la economía puede estar cayendo en una profunda recesión, las grandes pérdidas en el balance del BCE pueden dañar aún más la confianza en el euro y en su guardián monetario".

#### Volver al inicio

## 5. Deutsche Bank avisa: los mercados subestiman lo que está por venir y hay seis razones que lo demuestran

*elEconomista.es*

*"Los mercados ignoran que el riesgo de una dinámica estanflacionaria es cada vez mayor". "Ello requeriría una respuesta de subida de tipos todavía más amplia". La parte de la inflación que está empezando a despegar ahora es la peligrosa.*

Pese a que el último dato inflación de EE. UU. confirmó que la subida de los precios sigue bien viva, los mercados miraron hacia otro lado y terminaron la semana pasada con un tono relativamente positivo. Esta semana, la situación no parece muy diferente. El lunes, las bolsas subieron con fuerza al compás de los bonos (sube su precio y cae su rentabilidad). Parece que existe cierto optimismo en algunos segmentos del mundo de la inversión pese la lista de interminables riesgos que acosan a la economía y que pueden complicar sobremanera el escenario de un día para otro (la opción nuclear de Rusia sigue siendo un riesgo). ¿Están subestimando los mercados lo que puede estar por venir?

Los economistas de Deutsche Bank lo tienen muy claro: los mercados están ignorando el shock inflacionario y el impacto que, probablemente, tendrá sobre el rendimiento real de las acciones y los bonos. Los expertos del banco alemán creen que los inversores se pueden enfrentar a años rendimientos reales negativos (represión financiera) y, sin embargo, siguen invertidos o buscando oportunidades para entrar y salir en un entorno que no presagia nada bueno.

Los mercados suelen cotizar los riesgos con claridad, pero hoy en día no parece que estén cotizando la posibilidad de que un Putin acorralado pueda recurrir a las armas nucleares o a otras opciones desesperadas. Es cierto que las bolsas han caído y que el rendimiento de los bonos se ha incrementado, pero estos movimientos no parecen demasiado acordes para lo que podría ser el comienzo de una guerra global o de una estanflación con crecimiento negativo (recesión) y tipos de interés al alza.

"Los mercados están ignorando el hecho de que corremos un riesgo cada vez mayor de volver a una dinámica estanflacionaria prolongada al estilo de la década de 1970, lo que requeriría una respuesta de los tipos de interés aún mayor. Si se repite la experiencia de la década de 1970, los inversores se encontrarán con un período prolongado de rendimientos reales negativos tanto para los bonos como para las acciones", según Henry Allen, investigador y analista en Deutsche Bank.

Este experto destaca que "esta no es una advertencia sin más (sin fundamento). La inflación se ha vuelto cada vez más amplia y persistente. Los tipos de interés que maneja el banco central siguen siendo profundamente negativos en términos reales, incluso después de todo el ajuste realizado hasta ahora. Y los paquetes de estímulo fiscal para hacer frente al shock energético están ejerciendo una mayor presión alcista sobre la inflación a medio plazo".

### **Dos trenes a toda velocidad**

Allen cree que estas fuerzas son como trenes que van a colisionar. Por un lado, el tren de la inflación coge velocidad con las políticas fiscales coordinadas a nivel mundial (más gasto, ayudas, algunas rebajadas de impuestos...), mientras que las subidas de tipos de interés son otro tren que viene de frente para intentar frenar la inflación. Además, el problema de las subidas de tipos es que su impacto real en la economía tarda en percibirse a veces hasta un año, de modo que, quizá, las subidas de tipos ya han hecho mucho daño, pero como aún no se ha podido ver de forma clara, los bancos centrales seguirán subiendo los tipos de interés (en economías muy endeudadas, con empresas poco productivas y vulnerables). El choque de trenes puede terminar en una recesión poco corriente.

### **Seis razones para creer que los mercados se equivocan**

A la luz de esta preocupante dinámica de inflación, Allen y sus colegas de Deutsche Bank describen las razones por las que los mercados deberían estar mucho más preocupados por la inflación de lo que están

**1. El riesgo de que las expectativas de inflación se desanclen está seriamente subestimado.** Uno de los mayores determinantes de las expectativas de inflación es dónde se encuentra la inflación en este momento. Entonces, cuanto más tiempo permanezca alta la inflación, mayor será el riesgo de que las expectativas de inflación también aumenten. Por el momento, las expectativas se han mantenido relativamente, pero hay signos preocupantes de que esto podría estar revirtiéndose, asegura el informe de Deutsche Bank.

**2. Los tipos de interés que manejan los bancos centrales siguen siendo profundamente negativos en términos reales.** "Tanto la Fed como el BCE se han embarcado en ciclos de endurecimiento rápido y se mueven a un ritmo de 75 pb por reunión, la inflación persistente significa que sus tasas de política siguen siendo profundamente negativas en términos reales. De hecho, en septiembre, la tasa real al contado de los fondos federales todavía estaba por debajo del -5%, lo que supone que aún está muy lejos de los niveles que alcanzó durante la década inflacionaria de 1970.

Por su parte, en la Eurozona, el tipo real del BCE (tipo de interés menos inflación) tocó un mínimo histórico en septiembre, a pesar de los 125 pb de aumentos en los tipos que se ha visto hasta ahora, porque la inflación ha seguido incrementándose. Es más, aunque el BCE solo quisiese llevar los tipos hasta la zona neutral (el entorno del 2%), aunque le quedarían varias alzas del precio del dinero, eso en el escenario más conservador de subidas de tipos, puesto que, para detener a la inflación, probablemente, el BCE se tendrá que adentrar en el terreno contractivo de la política monetaria, como han comenzado a señalar varios miembros del Consejo de Gobierno.

"Todo esto se encuentra aún muy lejos de las tasas reales fuertemente positivas que se utilizaron para controlar la inflación bajo el mandato de Paul Volcker como presidente de la Fed, y se suma a la posibilidad de que las presiones inflacionarias sean más fuertes de lo esperado en los próximos meses", advierte el economista de Deutsche Bank.

### **3. Las políticas gubernamentales siguen sirviendo para impulsar las presiones inflacionarias a medio plazo.**

"Actualmente, estamos experimentando un ciclo globalmente sincronizado de subidas de tipos. Pero la política fiscal está empujando en la otra dirección. Por ejemplo, Alemania anunció un importante paquete fiscal a finales de septiembre para limitar los precios de la gasolina, que fue uno de los factores que llevaron a nuestros economistas europeos a elevar sus expectativas de referencia para la tasa terminal del BCE", señala el informe del banco alemán.

"El impacto colectivo de estas políticas está presionando al alza la inflación. Además, los incentivos políticos siguen estando a favor de nuevas intervenciones, dada la reducción inusualmente grande del coste de vida a la que se enfrentan los consumidores, por lo que existe un riesgo subestimado de que las medidas de política fiscal ayuden a que la inflación se mantenga estructuralmente más alta".

### **4. La inflación (y la inflación subyacente) sigue siendo generalizada en toda la cesta de precios al consumidor.**

"Cuando comenzó el aumento de la inflación en 2021, podría atribuirse razonablemente a algunos factores idiosincrásicos, como el aumento de los precios de la energía, los coches de segundo mano... Pero los últimos meses, la explicación de la inflación ha cambiado". En el caso de la Eurozona, buena parte sigue siendo culpa de la energía, la cuestión es que aún sea la energía, este componente no parece que vaya a dar respiro al Viejo Continente, más bien al revés, la energía se podría convertir en un factor estructural de la elevada inflación en la Eurozona.

En EE. UU., la inflación también es reflejo del impacto de la vivienda, que es una variable rezagada. Pero incluso si observa

el IPC subyacente, excluyendo la vivienda, entonces la inflación mensual en septiembre presentó el crecimiento elevadísimo (+0,45%). Mientras tanto, "los indicadores de inflación subyacente, como la media recortada, alcanzan máximos de varias décadas tanto en EE. UU. como en la zona del euro. Por lo tanto, ya no podemos depender solo de precios específicos para normalizar la inflación para que baje, puesto que se ha extendido mucho más", sostiene Allen.

**5. Son los llamados precios 'pegajosos' son los que todavía están acelerando.** Uno de los detalles más preocupantes del informe de inflación de EE. UU. de la semana pasada fue que el crecimiento mensual en la serie del IPC subyacente alcanzó su nivel más alto desde 1982, con un +0,68%... "El hecho de que esta serie ni siquiera se estabilice, sino que se acelere, es una mala noticia y aumenta la posibilidad de que la inflación no disminuya tan rápidamente como esperan los inversores en los próximos meses".

**6. Al igual que en la década de 1970, choques aparentemente transitorios se han fusionado para mantener alta la inflación.** No podemos descartar que ocurran más. Al igual que el año pasado, las expectativas de consenso son que la inflación retrocederá en los siguientes 12 meses. Pero, ¿qué pasaría si un nuevo shock se suma al proceso de desanclaje de las expectativas de inflación?

[Volver al inicio](#)



## Mundo

### 6. China abre la mano y facilita la apertura de empresas financieras extranjeras en el país

*elEconomista.es*

*Hasta la fecha, casi todas las empresas financieras son de propiedad china. Solo algunos grupos como Siemens o Panasonic habían abierto firmas financieras. Ahora se simplifica el proceso para que se abran más firmas financieras extranjeras.*

El regulador bancario de China va a permitir que los grupos multinacionales extranjeros establezcan directamente compañías financieras a partir del próximo mes, en un intento por atraer al mercado a los inversores extranjeros. Pekín toma esta medida justo ahora que su economía se encuentra en una situación extremadamente compleja, en medio de una crisis inmobiliaria y una fuerte desaceleración del PIB.

Los grupos multinacionales constituidos fuera de China podrán, de este modo, establecer directamente compañías financieras en China continental, según las nuevas reglas publicadas por la Comisión Reguladora de Seguros y Banca de China (CBIRC) la semana pasada, que entrarán en vigor a partir del 13 de noviembre.

Bajo las reglas actuales, aprobadas en 2006, los inversores extranjeros tenían que realizar este proceso a través de varios pasos: primero estableciendo una filial en China que fuera totalmente propiedad de la empresa interesada, y luego haciendo que esta filial crease una compañía financiera.

A finales de junio había 254 compañías financieras en China, según muestran los datos de CBIRC. Pero solo unas pocas fueron creadas por inversores extranjeros, entre los que se incluyen al gigante tecnológico alemán Siemens y el titán japonés de la electrónica Panasonic.

Pese a todo, las empresas financieras extranjeras deberán cumplir una serie de parámetros para abrir su negocio en China. El grupo multinacional extranjero deberá cumplir varios requisitos, como tener al menos 5.000 millones de yuanes (694



millones de dólares) de capital desembolsado al final del ejercicio fiscal más reciente, según las nuevas reglas.

Se venía especulando desde el verano con esta posibilidad. China estaría buscando un incremento de la inversión extranjera en su país ahora que la economía se desacelera y la productividad se resiente. Durante años, la inversión extranjera directa en China ha sido muy complicada, lo que ha llevado a multitud de empresas a abandonar sus proyectos tras años de intentar hacerse con una cuota del mercado chino.

[Volver al inicio](#)

## 7. El economista Nouriel Roubini afirma que “de cierta forma, la Tercera Guerra Mundial ya ha comenzado”

**Bloomberg**

*El mundo también podría ser testigo de un conflicto nuclear en Irán y, lo que preocupa aún más a Estados Unidos, de una lucha de China por Taiwán, según Roubini.*

La negativa del presidente Vladimir Putin a descartar el uso de armas nucleares “tácticas” en la guerra de Rusia contra Ucrania hizo que gran parte del mundo se pusiera nervioso el mes pasado. Sin embargo, el economista Nouriel Roubini afirmó que una escalada nuclear en ese conflicto, que ya dura casi ocho meses, solo marcaría el comienzo de una guerra global.

El mundo también podría ser testigo de un conflicto nuclear en Irán y, lo que preocupa aún más a Estados Unidos, de una lucha de China por Taiwán, según Roubini, quien fue apodado “Dr. Doom” (doctor Catástrofe) tras realizar sus terribles predicciones, incluida la crisis de la vivienda de 2008 que provocó la Gran Recesión.

El profesor de negocios de la Universidad de Nueva York sostiene que ya existe una guerra fría entre Estados Unidos y China, pero podría convertirse en una “guerra caliente” si el presidente Xi Jinping pretende unir Taiwán a China. Roubini compareció el lunes en la Cumbre de Todos los Mercados 2022 de Yahoo Finanzas, antes del lanzamiento de su libro: “Megaamenazas: cómo sobrevivir a las diez amenazas más peligrosas que ponen en peligro nuestro futuro”.

“De cierta forma, la Tercera Guerra Mundial ya ha comenzado”, afirmó Roubini. “Empezó en Ucrania porque este conflicto tiene implicaciones más amplias que van mucho más allá de Rusia y Ucrania. Es el comienzo de otra cosa”.

**Una guerra fría entre Occidente “y una serie de potencias revisionistas”**

El lunes, en declaraciones realizadas al editor en jefe de Yahoo Finanzas, Roubini destacó las amenazas geopolíticas y lo que él llama una nueva guerra fría que ha surgido entre Estados Unidos y China, así como entre Occidente y potencias “revisionistas” como Rusia, China, Irán, Corea del Norte y Pakistán.

“Básicamente, están desafiando el orden económico, social y geopolítico que Estados Unidos, Europa y Occidente crearon después de la Segunda Guerra Mundial”, dijo Roubini, explicando que esta crisis podría atrapar en su red a Estados Unidos.

Además de Ucrania, otro punto candente podría ser Irán, según Roubini.

“Las negociaciones entre Estados Unidos e Irán sobre el nuevo acuerdo nuclear están conduciendo a un callejón sin salida e Israel está diciendo que si [Irán] invierte en armas nucleares, algo que están a un paso de hacer, lo van a atacar”, dijo Roubini.

Al mismo tiempo, Estados Unidos y China están en vía de colisión ya que los dos países siguen distanciándose en diferentes frentes, desde el comercio hasta el movimiento de la mano de obra y la tecnología.

“Creo que en los próximos cinco o diez años se producirá una confrontación entre Estados Unidos y China sobre el tema de Taiwán, una situación que podría ser el desencadenante para que esta guerra fría se convierta en una guerra caliente”, indicó. “Así llegaríamos a la Tercera Guerra Mundial”.

Se espera que el presidente chino, Xi Jinping, ratifique un tercer mandato en la presidencia de la nación durante el Congreso Nacional del Partido Comunista esta semana y se consolide como el gobernante más poderoso de China desde Mao Zedong.

El domingo, cuando comenzó el congreso, el líder también incitó a incrementar aún más el ejército de China, según se ha informado. Ha dicho que el país tiene que “aprestarse para afrontar los peligros en tiempos de paz, debe estar preparado para los días lluviosos y estar listo para soportar los enormes retos que representan los fuertes vientos y las grandes olas”.

Los acontecimientos de esta semana se produjeron después de que las tensiones sobre Taiwán alcanzaran su punto álgido este verano cuando la presidenta de la Cámara de Representantes de Estados Unidos, Nancy Pelosi, visitó Taipei el 2 de agosto. Los buques de guerra chinos rodearon la isla, sacudieron los mercados mundiales y aumentaron la posibilidad de que se produjeran consecuencias mucho más graves si China atacaba directamente a Taiwán.

El conflicto en Ucrania dio otro giro el lunes cuando una ola de drones suicidas rusos cargados de explosivos explotó en Kiev. Los ataques incendiaron edificios y desgastaron aún más los nervios en la capital de Ucrania.

[Volver al inicio](#)

## 8. Cepal: la desaceleración se acentuará en Latinoamérica con un crecimiento de 1,4% en 2023

EFE

*El organismo aseguró que "el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania afectó negativamente el crecimiento global -y con ello la demanda externa que enfrentó la región este año- junto con acentuar las presiones inflacionarias, la volatilidad y costos financieros".*

Santiago de Chile, 19 octubre (EFE).- La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) informó este miércoles que prevé que la desaceleración se acentúe en América Latina y el Caribe, con un crecimiento de 1,4 % en 2023, aunque espera un crecimiento de 3,2 % para este año, superior al indicado en agosto pasado.

El organismo dependiente de la ONU, con sede en Santiago de Chile, aseguró en un nuevo estudio que "el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania afectó negativamente el crecimiento global -y con ello la demanda externa que enfrentó la región este año- junto con acentuar las presiones inflacionarias, la volatilidad y costos financieros".

A esto, agregó la Cepal, se suman una "mayor aversión al riesgo, junto a la política monetaria más restrictiva por parte de los principales bancos centrales del mundo", por lo que el crecimiento.

Lo anterior, señaló el organismo, "perjudicó los flujos de capital hacia los mercados emergentes, incluyendo América Latina, además de propiciar depreciaciones de las monedas locales y tornar más onerosa la obtención de financiamiento para los países de la región".

Para 2023, "los países de la región se verán nuevamente enfrentados a un contexto internacional desfavorable, en el que se espera una desaceleración tanto del crecimiento como del comercio global, tasas de interés más altas y menor liquidez global", apuntó la Cepal en un comunicado.

A nivel interno, como en otras partes del globo, los bancos centrales determinaron aumentar sus tasas de política monetaria llevados por la alta presión inflacionaria, así como a reducir el crecimiento de los agregados monetarios.

De igual forma, los niveles de deuda pública se mantendrán altos según esta nueva previsión, en un contexto de "altas demandas por gasto público" que exigirán "medidas para fortalecer la sostenibilidad fiscal y ampliar el espacio fiscal mediante el fortalecimiento de los ingresos públicos".

El bajo dinamismo de la economía China afectará particularmente a varios países de América del Sur, en tanto el

gigante asiático es uno de los principales mercados para la exportación de sus bienes y materias primas.

"Tal es el caso por ejemplo de Chile, Brasil, Perú y Uruguay, que destinan a China más del 30 % de sus exportaciones de mercancías (40 % para Chile)", apuntó la Cepal.

"América del Sur se verá afectada también por la baja en los precios de los productos básicos y por las restricciones al espacio que la política pública tiene para apuntalar la actividad. La alta inflación ha impactado los ingresos reales y los efectos sobre el consumo privado ya se han observado en algunos países a partir de la segunda mitad de este año", advirtió el organismo.

De igual manera, la ralentización económica de Estados Unidos tendrá especial impacto en América Central y México.

"En este caso, sin embargo, los menores precios de los bienes básicos actuarían a favor en tanto varias de ellas son importadoras netas de alimentos y energía. Finalmente, en las economías del Caribe la inflación ha impactado no solo los ingresos reales y con ello el consumo, sino los costos de producción con un impacto negativo en la competitividad de las exportaciones tanto de bienes como de turismo", concluyó.

[Volver al inicio](#)

## 9. La gestión pasiva ya acapara el 29% del patrimonio global

Bloomberg

*Entre las 500 mayores gestoras internacionales, según el estudio de Thinking Ahead Institute, de la consultora Willis Towers Watson.*

El crecimiento de la gestión pasiva parece no encontrar su techo, a tenor de los datos anuales que publica Thinking Ahead Institute de la consultora Willis Towers Watson. En su nuevo estudio, con datos del año pasado, la gestión pasiva ya representa un 29% de los activos que manejan las mayores 500 firmas de inversión mundiales, lo que implica un volumen de casi 38 billones de dólares.

Y no es que este porcentaje aumente año a año -en 2020 acaparaba un 26% de los activos totales- sino que comienza a superar claramente a la gestión activa en preferencias de los inversores: mientras que los fondos pasivos crecieron el año pasado un 12,1% los activos solo se incrementaron un 9,5%.

Este apetito por los productos más pegados a los índices deja un ranking de gestoras en el que BlackRock y Vanguard se mantienen en el primer y segundo puestos respectivamente, en una lista que sigue con Fidelity, State Street Global, JP Morgan, Allianz, Capital Group, Goldman Sachs, BNY Mellon y Amundi.

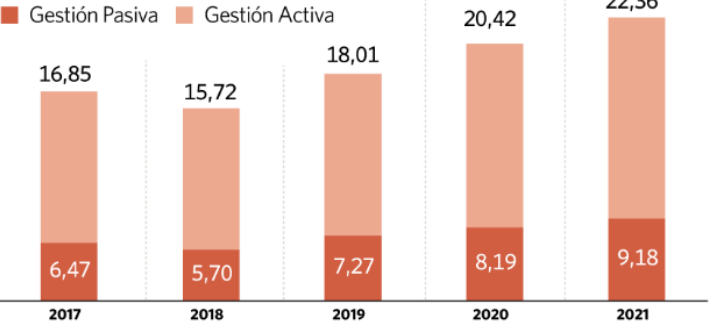


## RESUMEN DE NOTICIAS INTERNACIONALES

Las firmas estadounidenses acaparan 15 de los 20 primeros puestos del ranking, lo que significa que acumulan casi el 82% del volumen patrimonial de las 500 mayores gestoras mundiales.

### Volumen de activos de las gestoras

Datos en billones de \$



Fuente: WTW con datos de 198 firmas.

elEconomista

Un dato que destaca el estudio es el aumento de la presencia de las gestoras independientes de grupos financieros, con una firma más respecto a 2020, hasta ser 12 gestoras, cuando hace diez años eran ocho. De hecho, su importancia no es tanto numérica como por volumen gestionado, ya que acumulan el 70% de los activos del top 20 mientras que las gestoras pertenecientes a entidades financieras representan el 22% y las de compañías aseguradoras, casi el 8%.

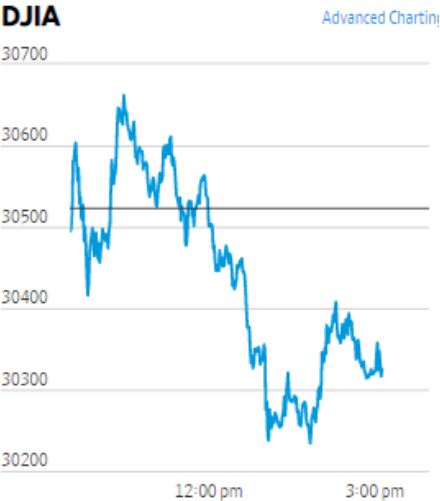
Aunque el ranking se refiere a las gestoras con mayor volumen patrimonial, dentro de las que están consiguiendo un crecimiento más amplio de sus activos figuran Geode Capital Management, que ha logrado crecer un 31% entre 2016 y 2021, con lo que ha pasado a estar en el puesto 30. Esta firma pertenece a Fidelity y se centra en desarrollar productos pasivos.

[Volver al inicio](#)

## 10. Índices, monedas y futuros

### Wall Street Journal Market Data

	LAST	CHG	%CHG
DJIA	30322.97	-200.83	-0.66
S&P 500	3681.37	-38.61	-1.04
Nasdaq Composite	10627.75	-144.65	-1.34
Japan: Nikkei 225	27257.38	101.24	0.37
UK: FTSE 100	6924.99	-11.75	-0.17
Crude Oil Futures	85.07	2.25	2.72
Gold Futures	1632.50	-23.30	-1.41
Yen	149.88	0.66	0.44
Euro	0.9768	-0.0092	-0.93



[Volver al inicio](#)