



Observatorio Semanal

8 de febrero de 2010

Mercados financieros: otra semana de fuertes tensiones financieras

Los mercados bursátiles cayeron por los crecientes temores por la situación fiscal y el endeudamiento de algunos países europeos. En varios de estos países (notablemente en Grecia y Portugal) los diferenciales soberanos alcanzaron nuevos máximos. Esto contrastó con la caída de la rentabilidad de la deuda pública alemana y de EE.UU., por su habitual rol de "activo refugio". El Bdl no modificó su tipo oficial y anunció que no prorrogará su programa de *quantitative easing*. También el BCE mantuvo el tipo oficial. En el mercado de divisas también se reflejaron los temores mencionados: el euro continuó su depreciación frente al dólar (mínimo en 8 meses) y al yen (mínimo en 1 año). La alta volatilidad, que suele ser positiva para el dólar, y las posiciones no comerciales, sugieren que la fortaleza del dólar persistirá en el futuro próximo. Para más información, véase [Flow Watch](#).

EE.UU.: los salarios ralentizan la recuperación del consumo

En diciembre, el crecimiento del consumo se desaceleró hasta el 0,2%, en tanto que el consumo de servicios creció, el gasto en bienes no duraderos bajó, y la inversión en bienes duraderos no varió. Los datos de renta personal indicaron que el crecimiento del consumo podría mantenerse estancado y, aunque la renta personal total creció un 0,4%, se debió en gran medida a la renta de los propietarios y por alquileres. El aumento del 0,1% de los salarios indica que la frágil situación del empleo sigue frenando las presiones salariales. La nota positiva fue que el ISM ha indicado que la actividad manufacturera avanza a un ritmo acelerado y, que al parecer, seguirá haciéndolo en los próximos meses gracias al aumento de nuevos pedidos. Además, la actividad del sector no manufacturero repuntó moderadamente, tras dos meses de retrocesos. Para más información, véase el [Observatorio Semanal Estados Unidos](#).

Zona euro: datos de actividad por debajo de las previsiones

Otra vez, los datos reales de diciembre no reflejaron plenamente la mejora en la confianza. Las ventas minoristas de la zona euro se mantuvieron planas, indicio de que el consumo se mantuvo estancado el 4T09, en línea con nuestras proyecciones. Además, los pedidos y la producción industrial de Alemania confirmaron que el crecimiento fue menor en el 4T09 que en el 3T09. En general, los datos del 4T09 fueron coherentes con el modesto crecimiento t/t de la eurozona. En el trimestre actual, los datos definitivos del PMI señalan una desaceleración de la recuperación, que sigue estando impulsada por el sector manufacturero. En cuanto a política monetaria, el BCE no dio indicios de lo que hará en marzo con respecto a las medidas no convencionales, aunque el tono sigue siendo moderado por la agitación de los mercados como consecuencia de la crisis fiscal. Para más información, véase el [Observatorio BCE](#) y el [Observatorio Semanal Europeo](#).

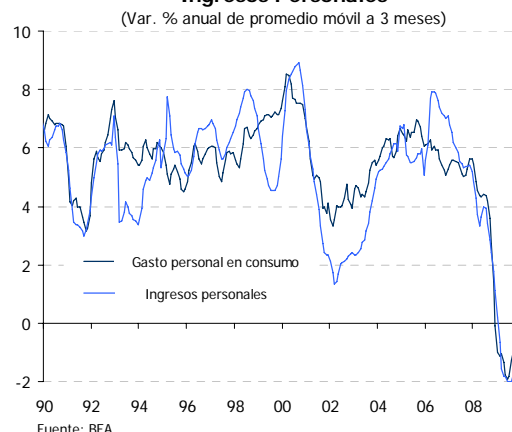
Asia: la inflación regional presiona a los tipos de interés

Aunque la inflación está controlada en la región, la subida del precio de los alimentos hace que los índices mensuales suban por encima de las previsiones. Esto, junto con más indicios de una producción robusta y unas exportaciones fuertes, aumenta la probabilidad de que subas de tipos en los próximos meses. Dicho esto, el Banco Central de Australia sorprendió al interrumpir el movimiento alcista de los tipos después de que datos de

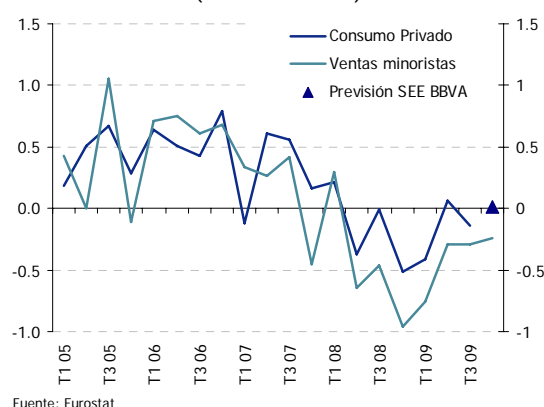
CDS (5 años, spread vs. Alemania)

	Nivel actual (pb)	Cambio desde:	
		Últimos 2 días	Últimas 2 semanas
Grecia	381	22	71
Portugal	182	25	69
Irlanda	125	1	6
España	124	9	24
Italia	105	12	26
Austria	56	0	5
Bélgica	25	-2	-4
Francia	18	2	2
R.U.	54	2	8

EE.UU.: Gasto Personal en Consumo e Ingresos Personales



Eurozona: Consumo privada y ventas minoristas



ventas minoristas y nuevas construcciones mostraran que la demanda interna se había debilitado por los incrementos anteriores. La autoridad monetaria de Indonesia no varió los tipos a pesar de la moderada subida de la inflación de enero. El sólido comportamiento de las exportaciones en toda la región sugiere que la demanda externa sigue reforzándose. En cuanto a la oferta, el PMI revela que la producción manufacturera continúa creciendo, aunque a un ritmo más lento. Esta semana, los mercados se centrarán en la decisión de política monetaria de Corea, y en el PIB de Indonesia del 4T09. Para más información, véase el [Observatorio Semanal Asia](#).

América Latina: se modera la producción industrial brasileña

Los datos de actividad han transmitido mensajes contradictorios acerca de la solidez de la recuperación en la región: mientras que el índice de producción industrial brasileño retrocedió ligeramente, los datos de confianza en Chile siguen en expansión. En Perú, el indicador de confianza se situó en el terreno pesimista debido a un aumento de la inflación. En Argentina se observó un incremento de la recaudación fiscal después de que la presidenta nombrase un nuevo presidente del Banco Central. Para más información, véase el [Observatorio Semanal América Latina](#).

España: a la espera de la estimación preliminar del PIB del 4T09

En enero, se registró un incremento de 125.000 personas registradas en el paro, 75.000 menos que hace un año. Una vez desestacionalizada, la evolución mensual del paro fue cercana a cero. No obstante, la afiliación a la Seguridad Social descendió en enero en 257.800 personas (37.000 en términos desestacionalizados) a/a, más que en los meses previos, aunque todavía por debajo de los datos de destrucción de empleo registrados a comienzos de 2009 (-130.800 personas en enero). La producción industrial (Apdl) retrocedió en diciembre un 1,4% a/a (-5,6% en noviembre), manteniéndose la desaceleración del ritmo de caída de la actividad. Los datos de la semana incluirán el dato preliminar del PIB del 4T09 (anterior: -0,3% t/t) y el IPC de enero (estimación preliminar: 1,1% a/a).

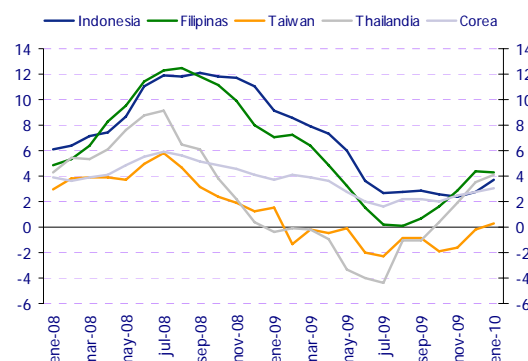
México: mejoría de la confianza de los consumidores en enero

En enero, la confianza de los consumidores avanzó un 3,1% m/m, con mejoras en los cinco componentes, lo que sugiere que los consumidores estrenaron el 2010 con mayor optimismo, lo que posiblemente contribuya —junto con la evolución del empleo— a impulsar la recuperación económica. En enero, el índice IMEF del sector manufacturero alcanzó los 52,5 puntos, igual a la media de los cuatro últimos meses. Aunque un índice superior a 50 refleja una expansión de la manufactura, su tendencia lateral muestra una recuperación moderada. Esta semana se publicarán los resultados de la inflación de enero, que reflejarán las presiones provocadas por los cambios tributarios y los precios de los servicios públicos. Para más información, véase el [Observatorio Semanal México](#).

Materias primas: un mes de continuos descensos en los mercados

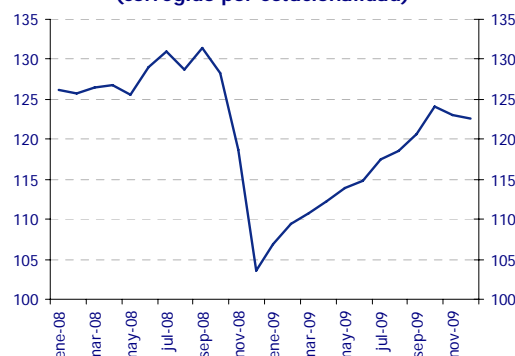
La fortaleza del dólar, el tono negativo de los mercados financieros y la falta de evidencias de una recuperación sólida de la demanda física han contribuido a otra semana de correcciones a la baja en los precios de las materias primas. Los precios del petróleo, del cobre y de la mayoría de los cereales retrocedieron más de un 10% el mes pasado, en tanto que los de algunos metales (plomo, zinc) bajaron más de un 20%. Las existencias en las bolsas de metales se incrementaron significativamente en diciembre. Para más información, véase el [Observatorio Materias Primas](#).

Var. Países Asiáticos: Inflación



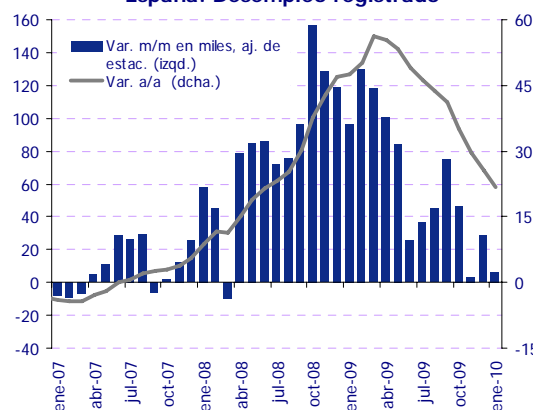
Fuente: SEE BBVA y fuentes nacionales

Brasil: Índice de Producción Industrial (corregido por estacionalidad)



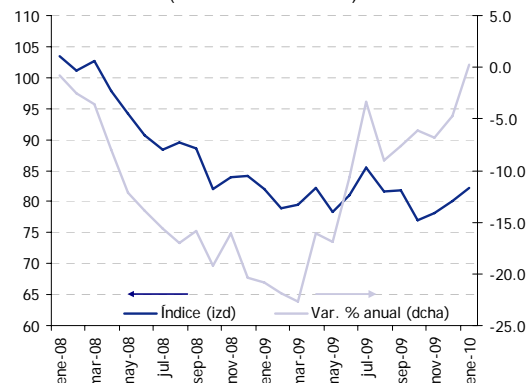
Fuente: IBGE

España: Desempleo registrado



Fuente: SEE BBVA e INEM

México: Índice de Confianza del Consumidor (Var. % anual & índice)



Mercados financieros: Nicolás Trillo
Nicolas.trillo@grupobbva.com
 Mercados financieros: Marcos Dal Bianco
Marcosjose.dal@grupobbva.com
 Mercados financieros: María Martínez
María.martínez.alvarez@grupobbva.com
 Merc. financieros: Ignacio González-Panizo
Ignacio.gonzalez-panizo@grupobbva.com

Zona Euro: Agustín García
Agustin.garcia@grupobbva.com
 Zona Euro: Elvira Prades Illanes
Elvira.prades@grupobbva.com
 Zona Euro: Miguel Jiménez
Mjimenezq@grupobbva.com
 Estados Unidos: Kristin Lomicka
Kristin.lomicka@compassbank.com

México: Pedro Uríz
Pedro.uriz2@bbva.bancomer.com
 Mat. Primas: Enestor Dos Santos
Enestor.dossantos@grupobbva.com
 España: Miguel Cardoso
Miguel.cardoso@grupobbva.com
 España: Camilo Ulloa
Camiloandres.ulloa@grupobbva.com

América Latina: José Ramón Perea
Jramon.perea@grupobbva.com
 Asia: Ya-Lan Liu
Yalan@bbva.com.hk
 Asia: Ramón de la Rocha
Ramondelarocha@bbva.com.hk