

Situación Semanal



Las claves de la semana

- **EE.UU.:** Las ventas minoristas de enero crecerán un 0,4% mensual. Excluyendo automóviles, crecerán un 0,6%
- **UEM :** Se espera una desaceleración del PIB en el cuarto trimestre de 2007 hasta el 0,3%.
- **México:** Banxico mantendrá estable la tasa de referencia en el 7,5%, aunque han aumentado las posibilidades de futuras bajadas, dada la sorpresa a la baja de la inflación.
- **España:** Se conocerá el avance del PIB del 4T07, para el que prevemos un crecimiento del 3,4% interanual, desde el 3,8% del trimestre anterior.

Las dudas sobre el crecimiento debilitan al euro

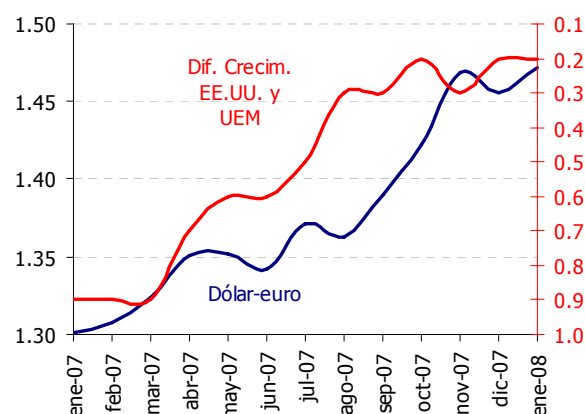
La evolución de la economía europea y su posible contagio ante la fuerte desaceleración del crecimiento estadounidense centra la atención del mercado. Así, el giro a la baja de las expectativas de crecimiento en Europa ha favorecido la depreciación del euro. Este movimiento podría continuar en las próximas semanas a la vista del cambio de las posiciones de los inversores especulativos y de la consolidación de expectativas de bajadas de tipos del BCE. Mientras tanto, el dólar se ve favorecido por la expectativa de que la ralentización será poco duradera.

Los indicadores publicados la próxima semana permitirán calibrar con más precisión el grado de debilidad de EEUU y Europa. En el primero, destacan las ventas minoristas y el déficit comercial, para los que se espera una leve mejora. En el segundo, el dato más importante será el crecimiento del cuarto trimestre, donde se espera una desaceleración, en línea con el reciente deterioro de los indicadores de actividad y las confianzas.

11 de febrero 2008

Eva Calle
eva.calle@grupobbva.com
 Marta García
marta.garcia@grupobbva.com
 Daniel Navia
daniel.navia@grupobbva.com

Dólar-euro vs diferencial de crecimiento entre EE.UU. y la UEM previsto por el Consenso en 2008



Calendario económico

Semana del 11 al 15 de Febrero

	Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
EE.UU.		Presup. Tesoro, ene. (38,2 mM ant.)	Vtas. Minoristas., ene. 0,4% m/m (-0,4% ant.)	Capac. Utilizada, ene.* 81,0% m/m (81,4% ant.)	Enc. manif. NY, feb. 8,5 (9,0 ant.)
			Vta.Min.ex-auto, ene. 0,6% m/m (-0,4% ant.)	Pdccion Ind, ene.* 0,2% m/m (0,0% ant.)	Ind.Precios Import.ene. 0,2% m/m (0,0% ant.)
			Inv.Negocios, dic. 0,3% m/m (0,4% ant.)	Balanza Comerc., dic. -60,5 mM (-63,1 mM ant.)	Datos flujo TICs, dic. 69 mM (90,9 ant.)
					Conf. Michigan, feb. 79,5 (78.4 ant.)
México				Produc. industrial, dic 1,3% a/a (0,8% ant.)	Anuncio Pol. Monetaria 7,5% (7,5% ant.)
UEM		Int. Stark* Reykjavik	IPI, dic. 0,4% m/m (-0,5% ant.)	PIB flash, 4Q 0,3% q/q (0,8% ant.)	Blz com., dic. 3,0 mM€ (2,6 mM€ ant.)
			2,3% a/a (2,7% ant.)	2,2% a/a (2,7% ant.)	Int. Trichet Madrid
			Int. Liikanen* Helsinki	Boletín BCE, feb.	Int. Liikanen, Quaden Bélgica
				Int. Trichet Barcelona	
Alemania		ZEW clima eco., feb. -43,0 (-41,6 ant.)	Subasta 10 años	PIB flash, 4Q 0,3% q/q (0,7% ant.)	
		ZEW situac. actual., feb. 50,6 (56,6 ant.)		1,7% a/a (2,5% ant.)	
Italia	IPI, dic. 0,2% m/m (-0,9% ant.)			Subasta 5 años	
	-3,7% a/a (-2,4% ant.)				
España				PIB flash, 4Q 3,4% a/a (3,8% ant.)	IPC, ene. 4,4% a/a (4,2% ant.)
Francia	IPI, dic. 0,3% m/m (-1,5% ant.)			PIB flash, 4Q 0,2% q/q (0,8% ant.)	Conf. Emp., ene.** 101 (103 ant.)
	1,4% a/a (2,5% ant.)			1,9% a/a (2,2% ant.)	
Reino Unido	Blz. Com., dic. -7435 M€ (-7377 M€ ant.)	IPC, ene. -0,6% m/m (0,6% ant.)	Tasa desempleo, ene. 2,5% (2,5% ant.)	Subasta 2042 (Linker)	
		2,3% a/a (2,1% ant.)	Inflation Report		
	IPRI, ene. 0,5% m/m (0,5% ant.)				
	3,4% a/a (5,0% ant.)				
Japón		Confi. Consum., ene.* (38,3 ant.)	Total Cta. Cte., dic. 1713,8 mM (1782.5 ant.)	PIB, 4Tr P 07 0,4% t/t (0.4% ant.)	Reunión BoJ 0,50% (0,50% ant)
		Quiebras ene.* a/a (-1,0% ant.)	Total ajust.cta. Cte.,dic 1912,0 mM (2164,5 ant.)	PIB Anualiz., 4Tr P 07 1,7% t/t (1,5% ant.)	BoJ Monthly Report
		CGPI doméstico, oct.* 0,0% m/m (0,4% ant.)	Blza. Comercial, dic. 1027,0 mM (932,7 mM ant.)	Deflactor PIB, 4Tr P 07 -0,9% t/t (-0,4% ant.)	Prod. Industrial, dic.F** 1,4% m/m (1,4% ant.)
		2,8 % a/a (2,6% ant.)	Subasta 5 años	Pedidos Máq. ,ene. F. a/a (-1,0% ant.)	0,7% a/a (0,7% ant.)
					Capac. Utiliz. ,dic .F** (108,4 ant.)

Fecha de cierre 08 de febrero 2008. *Estos datos se publicarán al día siguiente. ** Estos datos se publicarán el día anterior.

Lo último de los mercados

Mercado monetario y de deuda

Nuevo aumento de las pendientes tanto en EE.UU. como en Europa, debido a que el descenso de las expectativas de política monetaria volvió a arrastrar a la baja los tramos cortos de la curva. Movimiento más acusado en Europa, debido al mensaje menos hawkish del BCE. En EE.UU., aumento de las rentabilidades de largo plazo, a pesar del mal dato de ISM Servicios. Estas subidas se debieron fundamentalmente a los tipos reales (según los TIPs), lo que indicaría que el mercado confía en que las bajadas de la Fed tengan un efecto positivo sobre el crecimiento.

Mercado	Cierre	Var. Sem.	Var. Anual pb	Prev. Dic 2008
EEUU				
Tipo oficial	3.00	0	-225	---
Tipo 3 meses	3.05	-5	-228	---
Tipo 2 años	1.97	-10	-293	---
Tipo 5 años	2.74	0	-203	---
Tipo 10 años	3.68	9	-110	---
Futuros tipos 3 m. Vto. Mar 08	2.86	-12	-212	---
Futuros tipos 3 m. Vto. Sep 08	2.35	-13	-255	---
México				
Tipo oficial (Tasa de fondeo bancaria)	7.50	-1	48	---
Tipo 3 meses	7.50	-2	30	---
Tipo 2 años	7.32	-9	-18	---
Tipo 5 años	7.43	-9	-22	---
Tipo 10 años	7.55	-10	-19	---
Futuros tipos 3 m. Vto. Mar 08	7.89	-2	13	---
Futuros tipos 3 m. Vto. Sep 08	7.46	-19	-32	---
UEM				
Tipo oficial	4.00	0	50	---
Tipo 3 meses	4.33	-4	53	---
Tipo 2 años	3.09	-29	-88	---
Tipo 5 años	3.35	-20	-67	---
Tipo 10 años	3.87	-5	-23	---
Futuros tipos 3 m. Vto. Mar 08	4.18	-11	8	---
Futuros tipos 3 m. Vto. Sep 08	3.42	-28	-64	---

* Variación acumulada en el último año

Mercado de divisas

Apreciación generalizada del dólar, en particular frente al euro, guiada por la expectativa de una recesión relativamente corta en EEUU y el efecto refugio ante un posible contagio en el resto del mundo. La tendencia se acentuó tras la reunión del BCE, más preocupado por crecimiento. La libra también se depreció frente al dólar, después de la bajada de 25% del BoE, hasta el 5,25%.

Tipos de cambio	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2008
América				
Argentina (peso-dólar)	3.17	0.5	2.0	---
Brasil (Real-dólar)	1.76	1.1	-16.3	---
Colombia (Peso-dólar)	1919	-0.2	-13.9	---
Chile (Peso-dólar)	471	0.6	-13.4	---
México (Peso-dólar)	10.75	-0.6	-2.0	---
Perú (Nuevo sol-dólar)	2.91	-0.8	-8.9	---
Venezuela (Bolívar-dólar)	2147	--	0.0	---
Europa				
Dólar-Euro	1.45	-2.2	11.4	---
Libra-Euro	0.75	-1.0	11.8	---
Nueva Lira Turca- euro	1.76	1.3	-3.8	---
Asia				
Japón (Yen-dólar)	107.5	1.3	-11.6	---
China (Yuan- dólar)	7.18	-0.1	-7.3	---

Situación semanal Global

Mercado de materias primas

Leve disminución del precio del petróleo, tras el aumento de las reservas semanales. Por su parte, el precio del cobre aumentó como consecuencia de una disminución de los inventarios.

Materias primas	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2008
Petróleo Brent (\$/b)	89.7	0.3	52.0	---
Oro (\$/onza)	918	1.4	37.7	---
Cobre (\$/lb)	343	4.4	36.4	---
Soja (c/bush)	1261	-0.5	77.2	---
Café (c/lb)	151	2.2	22.0	---
Índice BBVA-MAP	244	0.0	30.6	---
Índice Goldman-Sachs	510	0.4	28.7	---
Índice CRB	855	1.2	24.3	---

Mercado bursátil

Los mercados bursátiles continúan inmersos en un período de fuerte volatilidad y saldaron la semana con nuevas caídas, ante la debilidad de los datos económicos. En EE.UU., destacar que se mantienen las incertidumbres en torno al plan de rescate de las aseguradoras y que MBIA, la mayor aseguradora de bonos del mundo, sigue buscando medios para ampliar su capital y evitar una rebaja crediticia.

Mercados bursátiles	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %
América			
S&P 500	1338	-4.1	-6.9
Nasdaq 100	2314	-4.1	-5.9
Argentina (Merval)	2007	-1.8	-4.4
Brasil (Bovespa)	59340	-2.8	34.0
Colombia (Ind. General)	8972	-2.3	-17.6
Chile (IGPA)	12788	-2.0	-6.3
México (IPC)	28041	-4.7	0.5
Perú (General Lima)	15742	2.5	10.9
Venezuela (IBC)	34912	-1.6	-24.4
Europa			
Londres (FTSE)	5747	-4.7	-10.0
EuroStoxx50	3157	-4.4	-17.4
Ibex35	12857	-4.7	-13.6
Estambul-100	41958	-5.6	-0.5
Asia			
Nikkei	13017	-3.6	-25.6
China	4600	6.5	68.5

Spreads emergentes

Moderada disminución de los spreads soberanos emergentes, salvo en Argentina y Venezuela, apoyadas por las entradas de flujos de capitales en renta fija.

Spreads soberanos EMBI+	Cierre	Var. Sem. Pb	Var. Anual pb
EMBI+	271	-6	100
EMBI + Latinoamérica	301	-4	114
Argentina	464	2	260
Brasil	257	-2	71
Colombia	247	-10	84
Chile*	169	-1	89
México	173	-8	72
Perú	198	-12	68
Venezuela	521	5	306
Turquía	270	-6	65

Fuente: JP Morgan *Chile: EMBI Global

Esta información refleja nuestra opinión y ha sido elaborada con datos que estimamos fiables; sin embargo, no pretende ser ninguna recomendación de compra o venta de instrumentos financieros