



Observatorio Semanal

25 de enero de 2010

Mercados financieros: la propuesta de reforma afecta a la banca

La propuesta de reforma en EE.UU., que busca limitar las operaciones de los bancos comerciales, ha vuelto a introducir la volatilidad en las acciones de las entidades financieras. Además, los resultados bancarios en 2009 han sido desiguales, ya que algunos bancos obtuvieron resultados positivos, mientras que a otros les afectó considerablemente la devolución de los préstamos del gobierno. En Europa, los diferenciales de deuda siguen aumentando, especialmente en Grecia, cuya reciente subasta de letras obtuvo resultados poco satisfactorios. La renta fija ha corregido la tendencia que se observó las semanas pasadas, ya que el rendimiento de los bonos cayó tanto en Europa como en EE.UU. En el mercado de divisas, el euro llegó a su nivel más bajo de los últimos 5 meses con respecto a la mayoría de las principales divisas. Para más información, véase el [Flow Watch](#).

EE.UU.: señales contradictorias respecto a la inversión residencial

Los datos recientes presentaron señales contradictorias con respecto a la inversión residencial. Por un lado, la construcción de vivienda nueva cayó en diciembre un 4% m/m, hasta 557.000, mostrando la fragilidad del mercado de la vivienda y la volatilidad estacional. En promedio, las construcciones nuevas cayeron un 5,7% en el 4T09 en comparación con el 3T09, lo que apoya nuestras previsiones de que la inversión residencial caerá en el 4T09. Por otro lado, los permisos de construcción subieron un 10,9%, hasta 653.000, el segundo aumento mensual consecutivo. Aunque estos resultados son una señal positiva para la construcción en el 1T10, el índice NAHB del mercado de la vivienda cayó un punto, indicando que la confianza de los constructores empeoró. Estas señales contradictorias apoyan nuestro escenario central de una lenta recuperación de la inversión residencial. Para más información, véase el [Observatorio Semanal de EE.UU.](#)

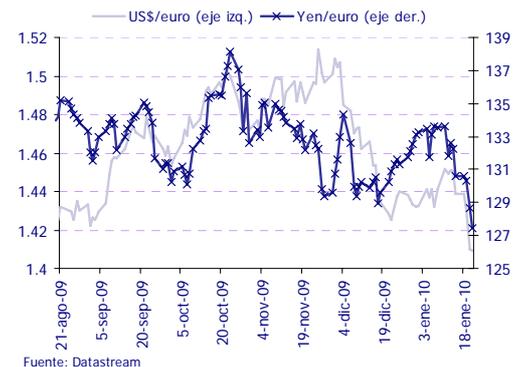
Zona euro: los datos de confianza sugieren bajo crecimiento

Los nuevos pedidos de productos industriales aumentaron en noviembre, lo que unido a los datos de producción industrial publicados la semana pasada, sugiere que continúan las perspectivas positivas para el sector industrial. Los datos de confianza, tanto los del índice de gerentes de compras de la zona euro como los del indicador ZEW de Alemania, cayeron en enero, lo que coincide con nuestras previsiones de que se producirá una recuperación débil en el 1T10. En el Reino Unido, la inflación subió en diciembre más de lo previsto, aunque este aumento debería ser transitorio, puesto que se debe a los efectos base derivados de los recortes en los impuestos sobre las ventas y a que los precios minoristas fueron bajos en diciembre de 2008, no a que haya presiones de demanda. Además, la tasa de desempleo del Reino Unido cayó ligeramente en diciembre, mostrando más indicios de estabilización en el mercado del trabajo. El BCE, en declaraciones recientes se hizo hincapié en las preocupaciones en torno a la situación fiscal y en la necesidad y la urgencia de acometer planes de consolidación fiscal. Para más información, véase el [Observatorio Semanal de Europa](#).

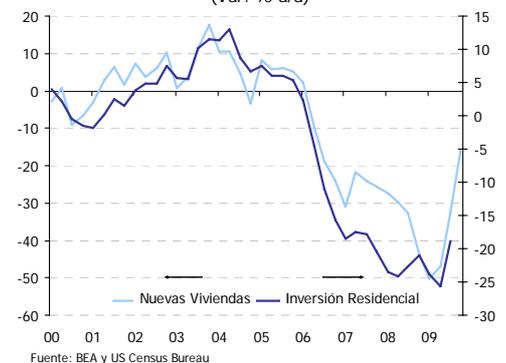
Asia: buenos datos económicos apuntan a una recuperación sólida

Tras las medidas adoptadas por China para ajustar la política crediticia, los inversores se preparan para los esfuerzos adicionales que harán el Banco Central y los organismos reguladores para absorber la liquidez. En India y

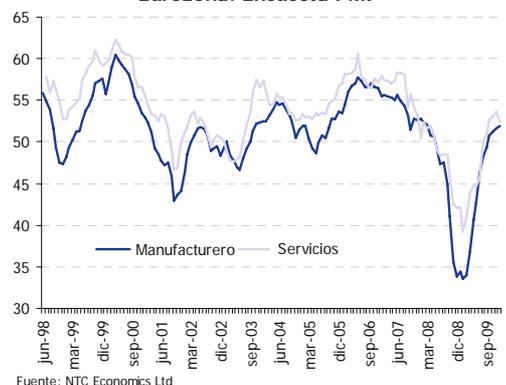
Tipos de cambio dólar-euro y yen-euro



EE.UU.: Nuevas viviendas e Inversión Residencial (Var. % a/a)



Eurozona: Encuesta PMI



Corea, aumentan las previsiones de que se producirá un ajuste monetario. La publicación de sólidos datos económicos en China, incluyendo un crecimiento del PIB del 4T09 de dos dígitos y el aumento de la inflación, así como los nuevos frenos sobre los préstamos, fueron el foco de atención. Los precios al consumo también han empezado a subir a/a en otras partes de Asia. Por otro lado, Tailandia y Singapur registraron en diciembre un fuerte crecimiento a/a de las exportaciones, mientras que los pedidos de exportación de Taiwán aumentaron por segundo mes consecutivo, apuntando a una recuperación de la demanda externa. La próxima semana, sale la cifra del PIB Coreano y se celebrará la reunión de política monetaria en la India. Para más información, véase el [Observatorio Semanal de Asia](#).

América Latina: más indicios de recuperación económica

La publicación de los indicadores de actividad de Perú, Colombia y Argentina confirma la tendencia a la recuperación en la región. En Brasil, el dinamismo de la actividad económica contribuyó a aumentar el déficit por cuenta corriente a finales de 2009. En Argentina, ha habido novedades limitadas en la decisión con respecto al gobernador del Banco Central. En Venezuela, el gobierno intervino tres bancos pequeños que representan un 3% del total de los depósitos. La próxima semana se publicarán datos en Chile, Brasil, Colombia y Argentina. En Colombia, el Banco Central discutirá sobre los tipos de interés, que según nuestras previsiones permanecerán en el 3,5%. Para más información, véase el [Observatorio Semanal de América Latina](#).

España: la balanza comercial volvió a reducirse en noviembre

La semana pasada, la noticia más importante para España fue la publicación de la balanza comercial. El déficit comercial exterior de España volvió a reducirse en noviembre (anual acumulado), hasta situarse en los 49.000 millones de euros, un 18,4% por debajo de la cifra de hace un año y en línea con nuestras previsiones. Siguiendo la tendencia reciente, la corrección del déficit tiene su origen en la balanza comercial que excluye la energía, mientras que el déficit de la energía se está moderando. Los datos de la próxima semana incluirán la estimación preliminar del IPC Armonizado de enero (anterior: 0,9% a/a), las ventas minoristas de diciembre (anterior: - 4,3% a/a) y la Encuesta de Población Activa del cuarto trimestre de 2009.

México: los cambios fiscales favorecen el repunte de la inflación

La inflación de la primera quincena de enero aumentó 0,8% m/m, y 4,2% a/a, lo que implica un repunte desde el 3,6% a/a en igual periodo de diciembre. La subyacente aumentó 0,4% m/m y 4,6% a/a. Los factores causantes del repunte fueron los alimentos procesados y la política de precios públicos consecuencia de los ajustes fiscales para 2010. Esperamos que las medidas fiscales sean el principal impulso inflacionario en 2010. En diciembre la Balanza Comercial registró un déficit de -248mn de \$, el saldo para 2009 fue de -4.680mn de \$. Las exportaciones crecieron 22,8% a/a y las importaciones 11,7%, reflejando la recuperación del sector externo. Esta semana sale el IGAE de noviembre, esperamos un repunte impulsado por la industria. Para más información véase el [Observatorio Semanal México](#).

Materias primas: otra semana de correcciones de precios a la baja

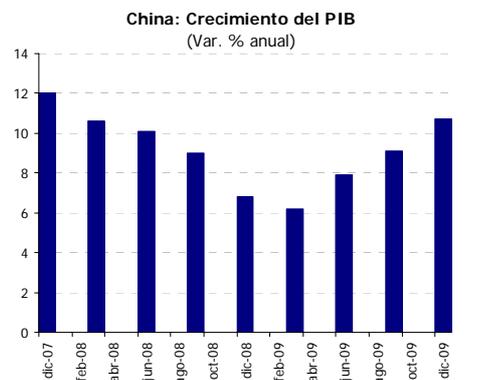
Tras el tono negativo de los mercados financieros y la apreciación del dólar frente a otras monedas importantes, los precios de las materias primas se moderaron considerablemente en la semana. La única excepción fue el precio del azúcar, que sigue en máximos históricos. El precio del petróleo cayó por segunda semana consecutiva y está ahora en torno a los 75 dólares por barril, cerca de nuestras previsiones para fin de año. Para más información, véase el [Observatorio de Materias Primas](#).

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

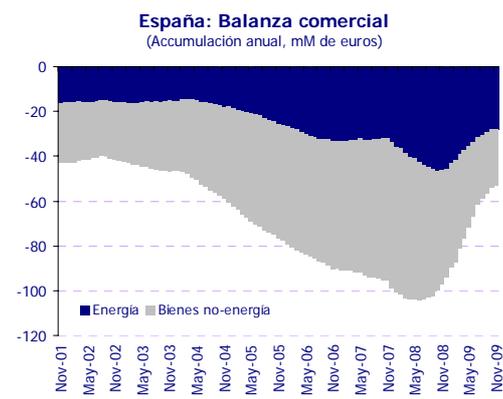
Zona Euro: Agustín García
Agustin.garcia@grupobbva.com
 Zona Euro: Elvira Prades Illanes
Elvira.prades@grupobbva.com
 Zona Euro: Miguel Jiménez
Mjimenezg@grupobbva.com
 Estados Unidos: Kristin Lomicka
Kristin.lomicka@compassbank.com

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



Fuente: INEI



Fuente: Aduana y SEE BBVA

