



Observatorio Semanal

31 de octubre de 2008

Noticias económicas destacadas (24 de octubre – 31 de octubre de 2008)

La semana ha estado marcada por un comportamiento muy favorable de la región: reducción muy significativa del riesgo país, fuerte apreciación del peso mexicano y real brasileño y recuperación de las bolsas. Sin lugar a dudas a este comportamiento han contribuido las medidas adoptadas internamente (recorte de encajes en Colombia y Brasil, ampliación de los plazos de las operaciones repo a 6 meses y creación de un nuevo instrumento de ventanilla para inyectar liquidez en Perú, autorización al BC de Brasil para comprar cartera en USD a bancos). Pero también los anuncios por parte de la Fed, aprobando una línea de swaps por un monto de USD 30.000 millones para proveer liquidez en Brasil y México, y del FMI anunciando una mayor celeridad en la concesión de préstamos sin condiciones a los países con una posición macroeconómica sólida pero con problemas de liquidez (la mayoría de los países de América Latina estarían en condiciones de hacer uso de ello si fuera necesario). En política monetaria Brasil y Colombia mantuvieron estables los tipos de interés.

1. Argentina

- Los datos de comercio exterior de septiembre muestran un notable dinamismo. El monto exportado alcanzó USD 6980 millones (+45% a/a), mientras que las importaciones subieron a USD 5311 millones (+34% a/a), con un saldo favorable de USD 1669 millones, el segundo en importancia en el año. El superávit comercial podría ubicarse por encima de nuestra previsión de USD 11300 millones para 2008 ya que es probable que las importaciones pierdan dinamismo en el cuarto trimestre por impacto de la crisis internacional.

- El Estimador Mensual Industrial (EMI) de septiembre mostró un aumento del 1,5% m/m (5,8% a/a). En este comportamiento, sectores como automotriz y material para la construcción, fueron determinantes. El dato conocido se ubica en línea con lo esperado. Nuestras previsiones anuales (5,5% a/a) contemplan una desaceleración para el cuarto trimestre.

2. Brasil

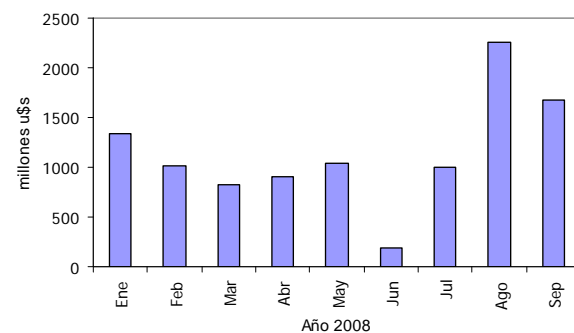
- El Banco Central Brasileño decidió mantener su tasa de interés de política monetaria en 13,75%, entre el consenso no había unanimidad entre las dos opciones que se contemplaban: subida o pausa. La primera opción habría venido justificada por las presiones inflacionistas y como medida para prevenir salidas de capitales. Por otro lado, la pausa monetaria responde a las expectativas de desaceleración de la economía y al mantenimiento de las tensiones de liquidez.

- Los mercados financieros en Brasil mostraron datos positivos esta semana. El real se encuentra actualmente en 2,11 reales por dólar, lo que supone una apreciación del 9,1% en comparación con la semana anterior. Aparte de las intervenciones diarias en el mercado cambiario, la apreciación del real responde al anuncio de la FED de proveer a Brasil del acceso a una línea swap de USD 30 mm, una cifra que se sumaría a las reservas en poder del Banco Central y que se elevan a USD 205 bln.

3. Chile

- A pesar de que la expansión del empleo continúa sólida en septiembre, indicadores de consumo tales como ventas de supermercado y de comercio al por menor, dan cuenta de que la desaceleración del consumo sigue su curso. Por su parte, la producción industrial mostró una

Argentina: Saldo Balanza Comercial

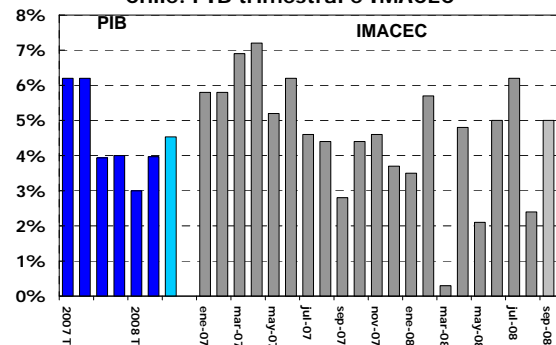


Brasil: Tipo de cambio (real-\$)



Fuente: Bloomberg

Chile: PIB trimestral e IMACEC



moderada recuperación, influida por factores. Con todo, nuestra previsión de crecimiento para septiembre es de 5,0% a/a.

- Proyectamos una inflación de 0,5% m/m para el mes de octubre, lo que representa una disminución respecto de meses previos explicada principalmente por menores alzas en energía y servicios.

4. Colombia

- **La balanza Comercial registró un superávit de USD 109,5 m en agosto.** En el acumulado de enero a agosto el superávit alcanza USD 1987 millones.
- **La Junta Directiva del Banco de la República mantuvo inalterada la tasa en 10,00%** como esperaba el mercado. Para garantizar la liquidez el BR anunció una disminución en los encajes, suspensión de la subasta de depósitos remunerados de contracción, realizando operaciones de expansión a 14 y 30 días y compra definitiva de TES.

5. México

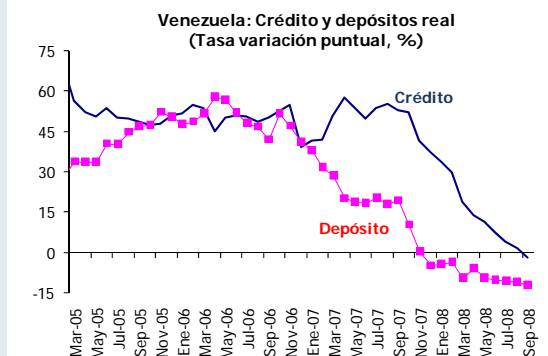
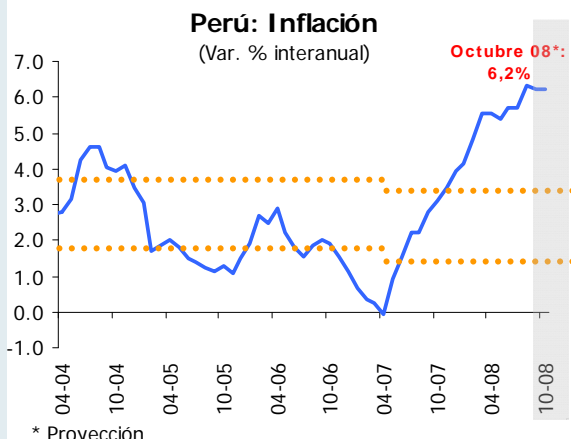
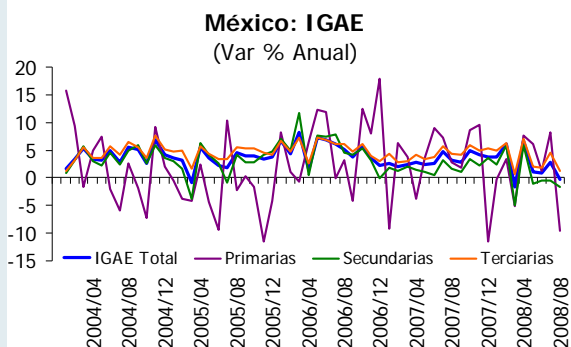
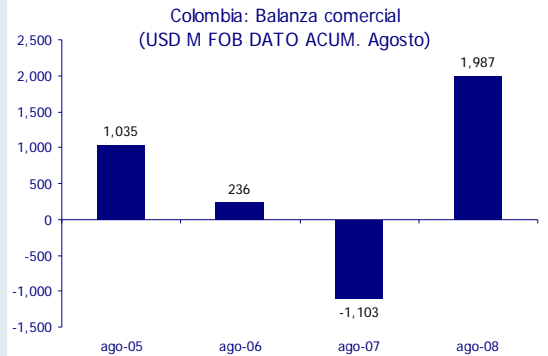
- **Banco de México** dio a conocer en su Informe Trimestral de Inflación del tercer trimestre sus **pronósticos de crecimiento para 2009 (entre 0.5 a 1.5% vs. estimado por SHPC de 1.8%)**. Banxico reconoce que la crisis en EEUU será prolongada y le asigna un crecimiento entre 0 y 0.5%. La senda de inflación no cambia respecto a la publicada hace un trimestre. **El IGAE de agosto fue negativo, -0.3% en tasa anual**, los servicios crecieron 1.2%, la segunda tasa más baja con la nueva metodología, y la industria destaca por su cuarta caída consecutiva.

6. Perú

- **Inflación. Se estima que la inflación del mes de octubre se ubicaría alrededor de 0,3%**, con lo que la variación interanual pasaría a 6,21% (6,22% en septiembre). En el mes, el componente subyacente de la inflación aún registraría la transmisión del incremento registrado en los últimos meses en los precios de ciertos bienes, como alimentos. Asimismo, la variación del IPC reflejaría el incremento en el tipo de cambio, lo que afecta el precio, en moneda local, de los bienes que se cotizan en dólares.

7. Venezuela

- **La cartera de crédito nominal mostró a septiembre un crecimiento m/m de 2,7%**, mientras que en términos interanuales la variación se ubicó en 33,7%. Este resultado representó el undécimo mes de consecutiva desaceleración para los préstamos bancarios, determinando la primera variación real negativa de los últimos 55 meses (-1,8%). El sistema continúa mostrando un mayor sesgo hacia el financiamiento de créditos al consumo, cuya participación en el último año se elevó en casi 3 puntos porcentuales hasta alcanzar el 25,3% del total. **Las captaciones totales mantienen un crecimiento nominal estable. Durante el mes mostraron un incremento de 3,4% y 19,6% en términos interanuales.**



Lo último de los mercados

Mercado monetario y de deuda

| Mercado | Cierre | Var. Sem.pb | Var. Anual pb | Prev. Dic 2008 |
|--|--------|-------------|---------------|----------------|
| Argentina | | | | |
| Tasa pasivos BC 7 días | 12.25 | 0 | 400 | --- |
| Tasa Badlar | 14.44 | -263 | 238 | 16.00 |
| Brasil | | | | |
| Tipo oficial | 13.75 | 0 | 250 | 14.50 |
| Andima Bono 1 año | 15.72 | 111 | 437 | --- |
| Chile | | | | |
| Tipo oficial | 8.25 | 0 | 250 | 8.75 |
| Swap CLP | 8.33 | 36 | 227 | --- |
| Tipo 10 años | 6.75 | 2 | 384 | --- |
| Colombia | | | | |
| Tipo oficial (BR) | 10.00 | 0 | 75 | 10.18 |
| DTF | 10.20 | 17 | 136 | --- |
| TES jul-2020 | 13.09 | -30 | 299 | --- |
| México | | | | |
| Tipo oficial (Tasa de fondeo bancaria) | 8.25 | 0 | 77 | 8.25 |
| 3 months rate | 7.95 | -31 | 37 | 8.30 |
| 10 years rate | 9.17 | -147 | 124 | 8.75 |
| Perú | | | | |
| Tipo oficial | 6,50 | 0 | 150 | 6,5 |
| Tipo 10 años* | 9,91 | 29 | 371 | --- |
| Venezuela | | | | |
| Overnight-interbancaria (diaria) | 0.9 | -330.0 | -960.9 | 9.7 |
| CD 28d (oficial) | 13.0 | 0.0 | 3.0 | 13.5 |
| DPF 90d | 17.0 | 0.0 | 576.0 | 18.0 |

Mercado de divisas

Destaca la apreciación del peso mexicano y, sobre todo, del real brasileño tras las intervenciones en el mercado cambiario y el anuncio de la FED de proveer una línea SWAP de USD 30 mm a ambos países.

| Tipos de cambio | Cierre | Var. Sem. % | Var. Anual % | Prev. Dic 2008 |
|---------------------------|---------|-------------|--------------|----------------|
| América | | | | |
| Argentina (peso-dólar) | 3.37 | 2.9 | 7.8 | 3.10 |
| Brasil (Real-dólar) | 2.11 | -9.1 | 20.2 | 1.73 |
| Colombia (Peso-dólar) | 2376.41 | -0.1 | 18.1 | 1920.1 |
| Chile (Peso-dólar) | 671.85 | 0.2 | 35.0 | 504.0 |
| México (Peso-dólar) | 12.79 | -4.5 | 19.7 | 10.53 |
| Perú (Nuevo sol-dólar) | 3.09 | -0.4 | 3.2 | 2.80 |
| Venezuela (Bolívar-dólar) | 2147.30 | -- | 0.0 | 2.15 |
| Dólar-Euro | 1.27 | 0.5 | -12.2 | 1.40 |

Spreads emergentes

Los spread soberanos han registrado una reducción muy importante y sostenida a lo largo de la semana, acentuada tras el anuncio de la Fed de proveer una línea Swap a Brasil y México, entre otros. En Argentina se sigue deteriorando el riesgo país.

| Spreads soberanos EMBI+ | End | Var. Sem. % | Var. Anual % |
|----------------------------|------|-------------|--------------|
| EMBI+ | 670 | -195 | 474 |
| EMBI + Latinoamérica | 701 | -176 | 488 |
| Argentina | 1892 | 49 | 1551 |
| Brazil | 488 | -179 | 314 |
| Colombia | 569 | -141 | 411 |
| Chile* | 367 | -17 | 254 |
| México | 371 | -224 | 264 |
| Peru | 551 | -94 | 406 |
| Venezuela | 1524 | -219 | 1154 |
| EMBI+ Asia | 536 | -314 | 352 |
| EMBI+ Europe | 670 | -182 | 502 |

Mercado de materias primas

El relativo optimismo mostrado por los mercados globales esta semana, así como la percepción de que los precios habían caído demasiado han contribuido a impulsar los precios de metales y agrícolas. A mitad de semana el precio del petróleo repuntó hasta los 70 \$/b.

| Materias primas | Cierre | Var. Sem. % | Var. Anual % | Prev. Dic 2008 |
|-----------------------|--------|-------------|--------------|----------------|
| Petróleo Brent (\$/b) | 60.9 | -1.9 | -33.9 | 84.5 |
| Oro (\$/onza) | 729 | -0.8 | -9.7 | 800 |
| Cobre (USD/lb) | 190 | 10.8 | -43.6 | 2.1 |
| Soja (USD/bush) | 821 | -3.4 | -11.6 | 1034 |
| Café (USD/lb) | 131 | 1.9 | -1.3 | 122 |
| Maíz (USD/bush) | 402 | 7.8 | 7.1 | 481.4 |
| Índice Goldman-Sachs | 369 | -4.0 | -16.8 | --- |
| Índice CRB | 601 | 8.7 | -8.4 | --- |

Mercado bursátil

La aprobación de un programa de liquidez a corto plazo para las economías emergentes por parte del FMI favorece la recuperación de las bolsas latinoamericanas, con excepción de Venezuela.

| Mercados bursátiles | Cierre | Var. Sem. % | Var. Anual % |
|-------------------------|--------|-------------|--------------|
| América | | | |
| S&P 500 | 954 | 8.8 | -36.8 |
| Nasdaq 100 | 1699 | 9.4 | -39.6 |
| Argentina (Merval) | 974 | 9.4 | -58.3 |
| Brasil (Bovespa) | 37449 | 19.0 | -41.5 |
| Colombia (Ind. General) | 7179 | 7.6 | -32.8 |
| Chile (IGPA) | 11786 | 4.7 | -22.0 |
| México (IPC) | 20207 | 19.0 | -34.4 |
| Perú (General Lima) | 6801 | 6.6 | -68.1 |
| Venezuela (IBC) | 35927 | -1.8 | -7.6 |
| EE.UU. | | | |
| S&P 500 | 954 | 8.8 | -36.8 |
| Nasdaq 100 | 1699 | 9.4 | -39.6 |
| Europa | | | |
| Londres (FTSE) | 4238 | 9.1 | -35.1 |
| EuroStoxx50 | 2257 | 6.5 | -40.3 |
| Ibex35 | 8756 | 4.8 | -44.7 |
| Estambul-100 | 26472 | 9.5 | -53.4 |
| Asia | | | |
| Nikkei | 8577 | 12.1 | -48.1 |
| China | 1729 | -6.0 | -70.1 |

Calendario indicadores económicos, próxima semana

| Día | País | Indicador | Período | Previo | Consenso | BBVA |
|------------------|-----------|--------------------------------------|---------|-----------------------|----------|-------------------------------|
| Lunes | | | | | | |
| | Chile | Exportaciones | Oct. | -0.80% | | |
| | Chile | Importaciones | Oct. | 49.2% | | |
| | México | IMEF manuf | Oct. | 49.5 | | |
| | Perú | IPC | Oct | 0,57% m/m | | 0,3% m/m |
| | Perú | | | 6,22% a/a | | 6,21% a/a |
| | Venezuela | Desempleo | 01-sep | Agosto: 7.1% | | Estimación septiembre 7.0% |
| Martes | | | | | | |
| | Colombia | IPP(MoM) | Oct | 1.7% | | |
| | Brasil | Producción industrial | sep | 2.0% | | |
| Miércoles | | | | | | |
| | Chile | IPC | Oct | 1.1% m/m; 9,2% a/a | | 0.5% m/m; 9,4% a/a |
| | Chile | IMACEC | Sept | 2.4% | | 4.5% |
| | México | Confianza del Consumidor | Oct. | 88.6 | 86.7 | 85.84 |
| Jueves | | | | | | |
| | Chile | Minuta Reunión de Política Monetaria | Oct | | | |
| | Brasil | Minutas Comité Pol. Mon. | | | | |
| Viernes | | | | | | |
| | Chile | Detalle Exportaciones | Oct | | | |
| | Chile | Detalle Importaciones | Oct | | | |
| | Chile | Encuesta de Expectativas Económicas | Nov | | | |
| | Colombia | Minutas reunión Pol. Mon. | Oct | | | |
| | México | Inflación Octubre | Oct. | .68 | .61 | .70 |
| | Brasil | Inflación IPCA | oct | 6.3% | 6.46% | |
| | Perú | Bza. Comercial | Sept | 475 M\$ | | |

Indicadores macroeconómicos

| | PIB (a/a) | | | | | Inflación | | Desempleo | | Prod. Industrial | | Ventas | | Exportaciones | | Saldo comercial | |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|-----------|-----|-----------------|--------|------------------|-------|--------|-------|---------------|-------|-----------------|-----|
| | 2T 08 | 1T 08 | 4T 07 | 3T 07 | 2T 07 | a/a | | (% pob. activa) | | a/a | | a/a | | a/a | | m USD | |
| Argentina | 7.5 | 8.2 | 9.1 | 8.8 | 8.6 | 8.7 | Sep | 8.0 | 2 T 08 | 5.8 | Sep | 36.4 | ago | 45.0 | Sep | 1669 | Sep |
| Brasil | 6.1 | 5.9 | 6.2 | 5.6 | 5.4 | 6.3 | sep | 7.6 | sep | 4.7 | ago | 9.8 | ago | 41.4 | sep | 2762.0 | sep |
| Chile | 4.3 | 3.3 | 4.0 | 3.9 | | 9.2 | sep | 7.8 | sept. | 3.2 | sept. | 2.6 | sept. | -0.8 | sept. | 16107 | sep |
| Colombia | 3.7 | 4.5 | 8.0 | 6.5 | 8.0 | 7.57 | sep | 11.4 | ago | -8.8 | Ago | -0.7 | Ago | 27.6 | Ago | 110 | Ago |
| Mexico | 2.8 | 2.6 | 4.2 | 3.4 | 2.6 | 5.47 | sep | 3.6 | jun | -0.2 | jul | 1.6 | jun | 16.0 | jun | -2680 | Sep |
| Perú | 10.9 | 9.7 | 9.8 | 8.8 | 8.6 | 6.20 | sep | 8.4 | ago | 5.6 | ago | n.d. | | 25.0 | ago | 480 | ago |
| Venezuela | 7.1 | 4.9 | 8.5 | 8.6 | 7.6 | 36.1 | sep | 7.1 | ago | 3.6 | Jul | 32.3 | Jul | 76.2 | jun | 18,597 | jun |

Fuente: Bloomberg, Reuters,y estimaciones de BBVA.