Servicio de Estudios Económicos

Global

BBVA

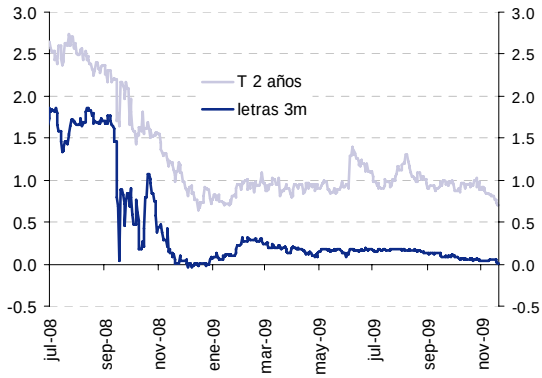
Observatorio Semanal

23 de noviembre de 2009

Mercados financieros: las entradas netas de capital a EE.UU. sostienen los tipos bajos, pero no el dólar

Los mercados corrigieron por la inquietud de una posible suba excesiva respecto a los fundamentos (menor crecimiento). La fuerte demanda de deuda pública de EE.UU. de las instituciones financieras (que buscan presentar balances "limpios" a fin de año) hizo que los tipos de interés a 3 meses fuesen negativos por primera vez desde diciembre. En septiembre, la entrada de capitales a EE.UU. alcanzó los 134 billones de $, la más alta desde octubre de 2008, y se concentró en activos a corto plazo y bonos del Tesoro, lo que mantiene bajos los tipos de interés pero no la apreciación del dólar. De cara al futuro, el aumento de los precios de las materias primas y la acumulación de reservas de los países asiáticos que buscan evitar apreciaciones, ayudarán a mantener bajos los tipos. No obstante, como los inversores de EE.UU. siguen comprando activos extranjeros y los extranjeros están reacios a adquirir activos de mayor riesgo (deuda corporativa), los flujos de capital netos no apoyan al dólar. Para más información, véase el Observatorio de Mercados.

EEUU: letras a 3 meses y bonos a 2 años (%)

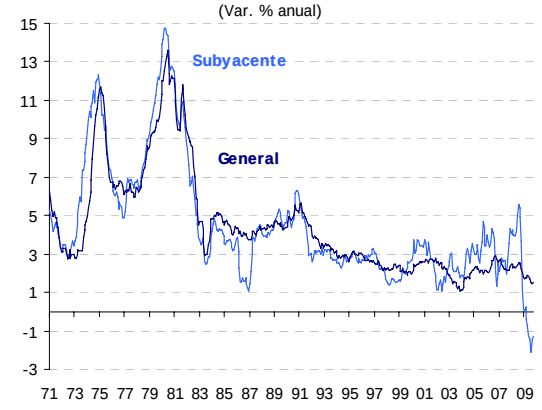


Fuente: Bloomberg

EE.UU.: la inflación subyacente continúa siendo baja, pero positiva

La inflación subyacente subió al 1,7% en octubre (del 1,5%), por el aumento del precio de los vehículos tras el final del programa de renovación del parque automotor, pero quitando este segmento las presiones sobre los precios no fueron generalizadas. Prevemos que la inflación subyacente se mantendrá en línea con nuestro pronóstico de una inflación baja, aunque positiva, ya que la alta capacidad ociosa y las expectativas estables de inflación compensan con creces las presiones de los estímulos fiscales y monetarios. Otros datos, como los aumentos del Índice de indicadores económicos adelantados y de la producción industrial, fundamentan nuestras previsiones de que en el 4T09 la economía crecerá. Además, las ventas minoristas aumentaron un 1,4%, lo cual indica que la demanda se recupera lentamente, a pesar del aumento del paro. Para más información véase el Observatorio Semanal EE.UU.

EE.UU.: Índice de Precios de Consumo
(Var. % anual)

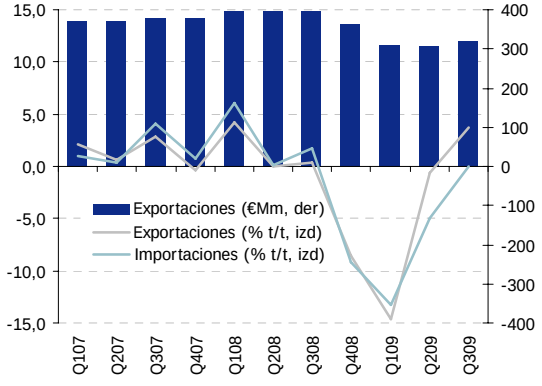


Fuente: BLS

Zona euro: las exportaciones serían el motor del crecimiento del 3T

Las exportaciones de la zona euro experimentaron un sólido crecimiento en el 3T09 (3,7% t/t), aunque todavía están bastante por debajo del nivel anterior a la crisis, y las importaciones se mantuvieron estancadas. Estas cifras apuntan a que el crecimiento del PIB en el 3T09 (+0,4% t/t) fue consecuencia del aporte neto de las exportaciones. En cuanto a los precios, la tasa de inflación en octubre se confirmó en -0,1% a/a, mientras que la inflación subyacente, como se esperaba, volvió a retroceder hasta el 1%. En el Reino Unido, la inflación subió en octubre (1,5% a/a) por primera vez en 8 meses, aunque esto sería efímero por el efecto base de los precios de la energía. En el Consejo de Gobierno del BCE, esta semana subió marcadamente el calor del debate entre halcones y palomas, con declaraciones contrapuestas de los consejeros Stark y Orphanides. Para más información, véase el Observatorio Semanal Europa.

Zona euro: Comercio externo
(ajustado estacionalmente)



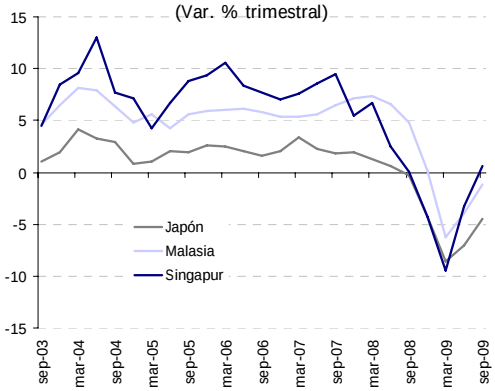
Fuente: Eurostat y SEE BBVA

Asia: más señales positivas confirman el repunte

Tres economías asiáticas confirmaron su recuperación al registrar cifras del PIB mejores que las previstas, por el repunte de la demanda mundial y los planes de estímulo fiscal adoptados. Por su parte, las exportaciones siguen

sin repuntar y registraron caídas moderadas, y la inflación sigue bajo control en todo el continente. Con respecto a la política monetaria, Japón no modificó su tipo de interés de referencia, mientras que Australia dio a entender que en la próxima reunión de política monetaria podría aumentar por tercer mes consecutivo los tipos. Esta semana la atención estará en las cifras del PIB de Taiwán, Filipinas y Tailandia, y de comercio exterior de Japón y Hong Kong. Para más información, véase el Observatorio Semanal Asia.

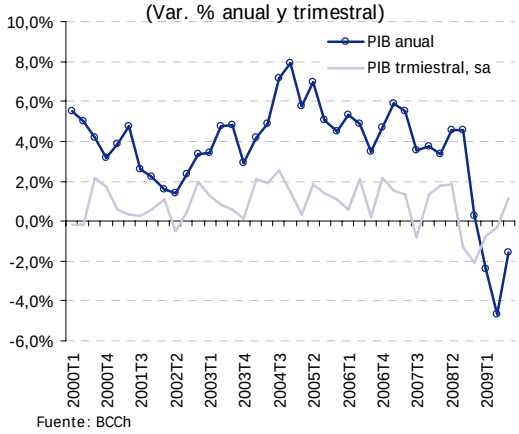
Varios Países Asiáticos: Crecimiento PIB
(Var. % trimestral)



América Latina: los datos recientes confirman la recuperación

En el 3T09, el PIB de Chile y Perú creció t/t. En el caso de Chile, el PIB avanzó pese al imprevisto e importante retroceso del mercado bursátil, y en Perú aumentó básicamente por la fuerte expansión del sector servicios. También los datos de la producción industrial de Colombia y de creación de puestos de trabajo de Brasil confirman la tendencia de recuperación de la región. Sin embargo, el PIB de Venezuela muestra que el país no consigue converger con el tono de recuperación observado en la región. La preocupación por la apreciación de la moneda llevó a la implementación de una tasa del 1,5% a las emisiones de ADR en Brasil, y el anuncio de que el Banco Central de Chile podría intervenir en los mercados cambiarios. Para más información, véase el Observatorio Semanal de América Latina.

Chile: Variación de la Actividad Económica
(Var. % anual y trimestral)

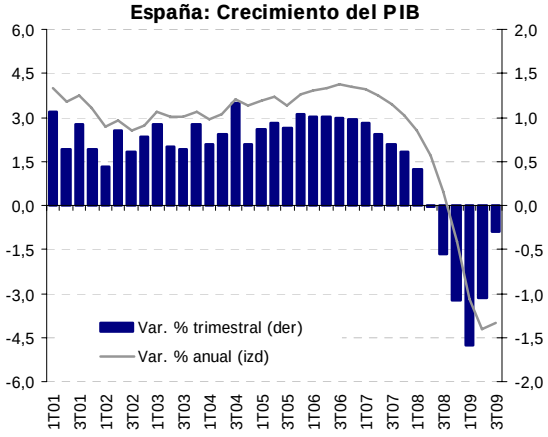


Fuente: BCCh

España: el PIB retrocede un 0,3% t/t en el 3T09

La economía se contrajo un 0,3% t/t durante el 3T09, menos que en el 2T09 (-1,1% t/t), y -4% a/a, por encima del consenso y de nuestras estimaciones (BBVA y Panel Funcas: -4,2%). Esto se explica por datos mejores de lo esperado en algunos componentes de la demanda interna. El consumo privado bajó 0,1% t/t, menos que en trimestres anteriores, por las medidas de estímulo fiscal vinculadas a la compra de coches. El consumo público subió un 1,6% t/t, por encima del aumento medio desde el inicio de la recesión (1,3% t/t), y las inversiones en equipo crecieron 1,9% t/t, tras seis semestres de caídas, aunque los demás componentes de la inversión registraron nuevos retrocesos. En total, la inversión cayó un 2,3% t/t. Por último, la aportación positiva de la demanda exterior bajó del 1,1% del 2T09 al 0,1% en el 3T09. Este contexto se ajusta a nuestro escenario macroeconómico, ya que detrás de la moderación de la contracción habría sobre todo factores transitorios. Para más información, véase el Observatorio PIB.

España: Crecimiento del PIB

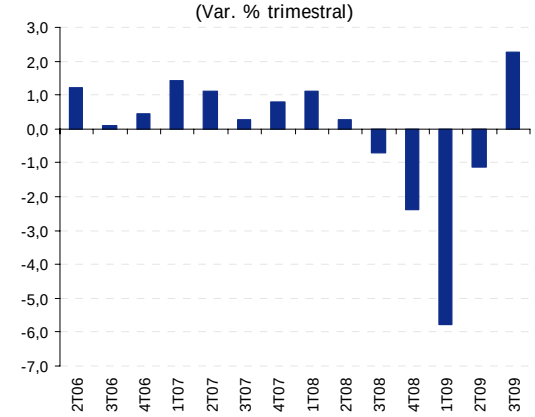


Fuente: INE y SEE BBVA

México: el PIB retorna al crecimiento en el 3T09

En el 3T09, el PIB creció 2,9% en términos trimestrales (-6,2% a/a) por primera vez desde el 2T08, con aumentos en sus componentes industrial (2,1%) y de servicios (4%). La economía fue muy sacudida por la crisis internacional por su estrecha vinculación con el ciclo de EE.UU. y la pandemia de Influenza AH1N1 que obligó a suspender actividades durante parte de abril y mayo. El PIB toco fondo trimestralmente en el 1T09 y anualmente en el 2T09, pero la recuperación será lenta. La próxima semana Banxico emitirá su última decisión de Política Monetaria de 2009, estimamos que dejará la tasa de fondeo inalterada en 4.5% por la persistencia de riesgos en la actividad. Para más información, véase el Observatorio Semanal México.

México: GDP
(Var. % trimestral)



Materias primas: aumenta su precio

Los precios de las materias primas aumentaron en la semana pese a la cierta corrección a la baja de los últimos días. Continúan así las fluctuaciones a corto plazo de estos mercados, determinadas por el estado de ánimo de los mercados financieros. Durante 2009, los flujos financieros hacia los mercados de materias primas ya han superado el récord del año anterior. Para más información, véase el Observatorio Materias Primas.

Esc. financieros: Nicolás Trillo
Nicolas.trillo@grupobbva.com
Esc. financieros: Marcos Dal Bianco
Marcosjose.dal@grupobbva.com
Esc. Financieros: Maria Martínez
Maria.martinez.alvarez@grupobbva.com
Esc. financieros: Ignacio Gonzalez-Panizo
Ignacio.gonzalez-panizo@grupobbva.com

EE.UU.: Kristin Lomicka
Kristin.lomicka@compassbank.com
Zona del euro: Agustín Garcia
Agustin.garcia@grupobbva.com
Zona del euro: Elvira Prades Illanes
Elvira.prades@grupobbva.com
Zona del euro: Miguel Jiménez
Mjimenezg@grupobbva.com

México: Pedro Uríz
Pedro.uriz2@bbva.bancomer.com
España: Miguel Cardoso
Miguel.Cardoso@grupobbva.com
España: Camilo Ulloa
camiloandres.ulloa@grupobbva.com
America latina: José Ramón Perea
Jramon.perea@grupobbva.com

Asia: Ya-Lan Liu
Yalan@bbva.com.hk
Asia: Ramon de la Rocha
ramondelarocha@bbva.com.hk
Materias primas: Enestor Dos Santos
Enestor.dossantos@grupobbva.com