



Observatorio Semanal

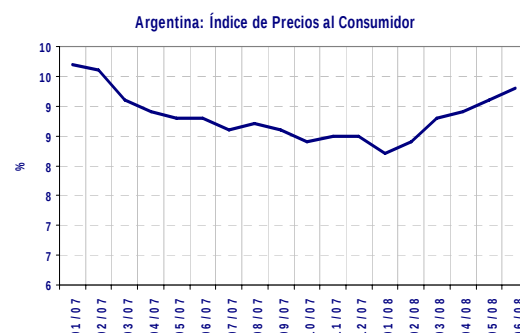
11 de julio de 2008

Noticias económicas destacadas (11 de julio –18 de julio de 2008)

El Banco Central de Chile elevó la tasa de referencia 50 puntos básicos y el Banco Central de Perú 25 puntos básicos y mantienen un sesgo restrictivo, favoreciendo una apreciación de sus divisas. En ambos casos las alzas fueron menores a lo esperado, aunque en el caso de Perú se acompañó de nuevos aumentos en el encaje. Los datos de inflación de junio han estado por encima de lo previsto en Venezuela, pero no así en México y Brasil. En la mayoría de países se frena el deterioro del riesgo país observado en las últimas semanas. Las excepciones siguieron siendo Venezuela y Argentina.

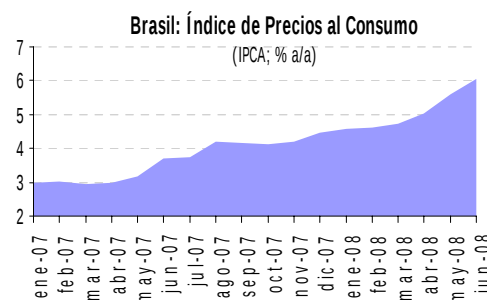
1. Argentina

- El IPC oficial del mes de junio, al igual que en mayo, aumentó 0,6% y 9,3% interanual. En cambio, Alimentos y Bebidas volvió a exhibir un incremento similar al mes de Abril (0,7%) luego del bajo valor que había sido registrado en mayo (0,1%), el mes en el que se suspendieron las medidas de fuerza agropecuarias.
- La evolución de la tasa Badlar, desde su máximo a principios de junio, ha mostrado una alta volatilidad esta última semana para cerrar en el 12,75%.



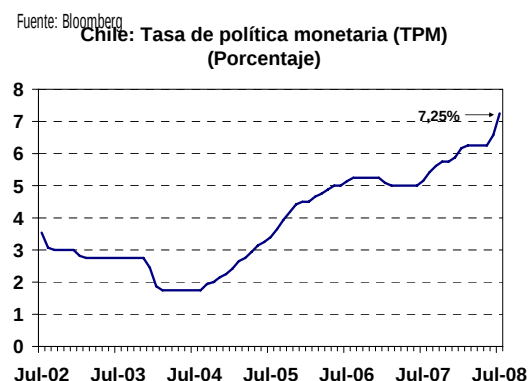
2. Brasil

- Los precios crecieron en junio un 0.74% mensual, por debajo de lo previsto, (0.82%). La tasa interanual se sitúa en el 6.06% a/a. Como viene siendo habitual, los precios de alimentos fueron los principales responsables del alza de precios, con un aumento mensual del 2.11% (8.6% a/a). No obstante, el aumento se extiende en menor medida al componente subyacente, con lo que la presión de precios no se sustenta exclusivamente en alimentos.



3. Chile

- El Consejo del Banco Central de Chile decidió aumentar en 50 pb la TPM para situarla en el 7,25 %, asegurando que en el escenario más probable serán necesarios ajustes adicionales al alza. Este sesgo restrictivo no es tan duro como se esperaba: el comunicado afirma que los aumentos estarán sujetos a la nueva información que se acumule, algo que normalmente se ha incluido para señalar un sesgo neutro. Entre la nueva información que podría afectar a las futuras decisiones del Consejo estaría el eventual compromiso del gobierno respecto al gasto fiscal.



4. Colombia

- El gremio industrial colombiano (ANDI), mostró que en lo corrido del año a mayo, la **producción industrial** creció 1,9%, desacelerándose respecto al mismo período de 2007 (7,5%). Según ANDI, esto es producto de la apreciación del COP, los costos de las materias primas, y las altas tasas de interés. La desaceleración es acorde con las estimaciones del Servicio de Estudios de BBVA.
- Las **exportaciones** crecieron 34,3% en abril. Destaca el crecimiento del valor de las exportaciones de petróleo (88,3%). Con este resultado, la balanza comercial acumula hasta abril un superávit de USD 506 M.

5. México

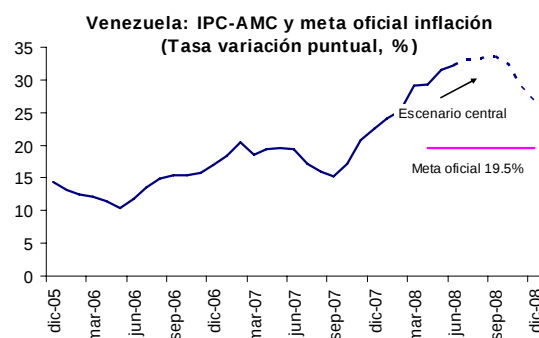
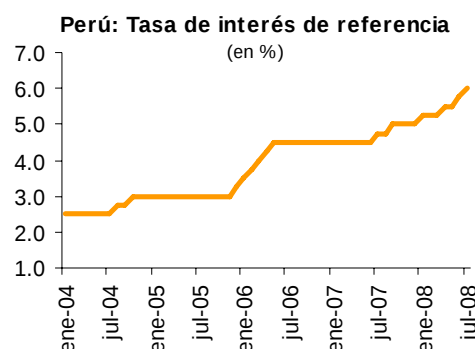
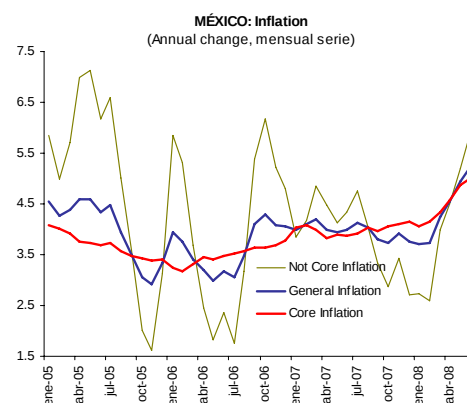
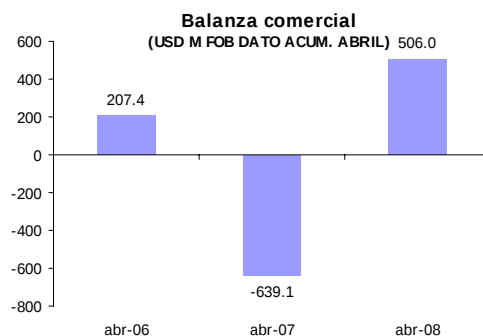
- La **inflación** general de junio se ubicó en 0.41% (5.26% interanual) y subyacente en 0.45% (5.02% interanual). Con ello, el promedio del segundo trimestre (4.92% interanual) se ubicó dentro del rango alto de la trayectoria estimada por Banco de México. Si bien, el resultado no representó una sorpresa para el mercado, continúa presentado presiones en alimentos, vivienda y precios públicos (telefonía, gas doméstico, etc.) que pudieran extenderse en lo que resta del año.

6. Perú

- Reunión de política monetaria.** En su reunión de política monetaria (jueves 10 de julio), el Directorio del BCRP elevó su tasa de interés de referencia en 25pb, al 6,0%. Adicionalmente, aumentó la tasa de encaje mínima de 8,5% a 9,0%, en ambas monedas, así como la tasa de encaje marginal para obligaciones en moneda extranjera de 45% a 49%. Según el Banco Central, la decisión está orientada a evitar que las alzas de las cotizaciones internacionales de alimentos y combustibles se trasladen a las expectativas de inflación, en un contexto de alto crecimiento del gasto.
- PIB.** En mayo, el PIB se habría expandido entre 6,8% y 7,2% respecto al mismo mes del año anterior. El resultado recoge un efecto a la baja generado por el menor número de días trabajados con respecto a mayo de 2007. Extrayendo este efecto, el crecimiento de mayo de 2008 se aproximaría hasta el 10% (similar al promedio observado en el año), esto es, la actividad económica no muestra señales de desaceleración.

7. Venezuela

- La **Inflación** de Junio en Caracas mostró una desaceleración al ubicarse en 2.3%, 1.2 puntos porcentuales (pp) menor al registro de mayo. Sin embargo a tasas anuales, la inflación continuó la senda ascendente característica de los últimos 9 meses, llegando al 32.2%, cifra que resulta muy superior a la meta oficial de inflación para el cierre de año de 19,5%. Dentro de los rubros de mayor contribución en la dinámica inflacionaria en el mes, se encuentran alimentos con 4,1% de variación y servicios médico-hospitalarios con 3.9%. A nivel nacional, la inflación también disminuyó,



apuntando 2,4% en el mes, cifra ligeramente inferior (0.8 pp) al mes previo.

Lo último de los mercados

Mercado monetario y de deuda

Mercado	Cierre	Var. Sem.pb	Var. Anual pb	Prev. 2008	Dic
Argentina					
Tasa pasivos BC 7 días	8.25	0	75	---	
Tasa Badlar	12.75	386	944	16.00	
Brasil					
Tipo oficial	12.25	0	25	13.50	
Andima Bono 1 año	14.73	49	380	---	
Chile					
Tipo oficial	7.25	50	175	7,00	
Swap CLP	7.90	33	265	---	
Tipo 10 años	3.35	-20	11	---	
Colombia					
Tipo oficial (BR)	9.75	0	75	9.75	
DTF	9.80	-12	142	---	
TES jul-2020	12.67	40	279	---	
México					
Tipo oficial (Tasa de fondeo bancaria)	7.75	0	48	---	
3 months rate	8.10	4	79	6.53	
10 years rate	---	---	---	---	
Perú					
Tipo oficial	6,00	25	150	6,25	
Tipo 10 años*	7,70	51	134	---	
Venezuela					
Overnight-interbancaria (diaria)	12.97	-607.9	166.16	9.67	
CD 28d (oficial)	13.00	0.00	3.00	13.50	
DPF 90d	17.87	28.00	785.00	18.00	

Mercado de divisas

Apresiasi del peso chileno y el nuevo sol peruano frente al dólar tras las alzas en los tipos oficiales y el mantenimiento del sesgo restrictivo. Depreciación del dólar frente al euro ante noticias negativas del sector financiero estadounidense y la previsión de caída de la confianza de los consumidores en EE.UU.

Tipos de cambio	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2008
América				
Argentina (peso-dólar)	3.02	-0.4	-2.6	3.2
Brasil (Real-dólar)	1.60	-0.6	-14.5	1.7
Colombia (Peso-dólar)	1771.60	1.7	-9.4	1925.2
Chile (Peso-dólar)	503.85	-1.4	-2.2	465.0
México (Peso-dólar)	10.32	-0.2	-4.2	11.0
Perú (Nuevo sol-dólar)	2.83	-2.1	-10.5	2.7
Venezuela (Bolívar-dólar)	2147.30	--	0.0	2.2
Dólar-Euro	1.59	1.4	15.4	1.5

Spreads emergentes

Continúa el deterioro del riesgo país en Venezuela y Argentina, mientras en el resto de los países los aumentos son más contenidos. El entorno sigue dominado por las salidas netas de fondos minoristas de los países emergentes.

Spreads soberanos EMBI+	End	Weekly Var. Bp	Yearly Var. Bp
EMBI+	311	9	137
EMBI + Latinoamérica	324	17	131
Argentina	651	29	327
Brazil	249	14	91
Colombia	231	8	107
Chile*	185	2	102
México	188	8	96
Peru	212	7	91
Venezuela	625	43	311
EMBI+ Asia	331	4	173
EMBI+ Europe	276	-6	135

Mercado de materias primas

El precio del petróleo mostró una fuerte volatilidad. La caída a principios de la semana se relacionó con perspectivas más optimistas con respecto a Irán. El posterior rebote se debió a las amenazas e interrupciones del suministro en Brasil y Nigeria

Materias primas	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2008
Petróleo Brent (\$/b)	146.4	1.4	88.7	103.7
Oro (\$/onza)	963	3.2	44.5	875.0
Cobre (c/lb)	382	-2.7	5.4	282.7
Soja (c/bush)	1550	-4.3	85.9	1092.0
Café (c/lb)	151	-7.8	25.7	145.0
Índice BBVA-MAP	320	3.2	46.0	---
Índice Goldman-Sachs	615	3.0	49.0	---
Índice CRB	903	3.0	44.5	---

Mercado bursátil

En un contexto de riesgo inflacionario y bajo crecimiento global, continúa la caída de las bolsas latinoamericanas. No obstante, el ritmo de la caída se modera con respecto a la semana anterior, con Brasil y Chile recuperándose levemente.

Mercados bursátiles	Cierre	weekly chg %	annual chg %
América			
S&P 500	1238	-2.0	-20.3
Nasdaq 100	2232	-0.6	-17.6
Argentina (Merval)	1935	-3.6	-15.4
Brasil (Bovespa)	60743	2.3	5.4
Colombia (Ind. General)	9071	-1.7	-17.1
Chile (IGPA)	13642	0.8	-8.6
México (IPC)	27711	-2.2	-14.4
Perú (General Lima)	14854	-1.2	-36.9
Venezuela (IBC)	38078	-3.1	-7.2
EE.UU.			
S&P 500	1238	-2.0	-20.3
Nasdaq 100	2232	-0.6	-17.6
Europa			
Londres (FTSE)	5312	-1.9	-20.9
EuroStoxx50	2776	-2.2	-30.4
Ibex35	11467	-2.5	-23.7
Estambul-100	35006	2.1	-32.8
Asia			
Nikkei	13040	-1.5	-28.5
China	2857	7.0	-27.0

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

Calendario indicadores económicos, próxima semana

Día	País	Indicador	Período	Previo	Consenso	Comentario
Lunes	Venezuela	Reservas Internacionales	11-jul	33,900 mM\$		alza
Martes	Brasil	Ventas Minoristas	Mayo	8.70%	10.6	
	Perú	PIB	Mayo	13,3%		6,8% - 7,2%
	Perú	Tasa de desempleo	Junio	7,9%		
	Chile	Exportaciones e Importaciones				
Miércoles	Venezuela	Saldo CD	4-jul	16,177.4 MVEF (+15.7%)		alza
	Venezuela	Colocación CD	11-jul	1,717.8 MVEF		
Jueves	Venezuela	Base Monetaria	4-jul	63,504.0 MVEF		alza
	Venezuela	Liquidez Monetaria	4-jul	159,729.7 MVEF		alza
	México	Producción Industrial	Mayo	5.5%	1.7%	1.7
Viernes	México	Política Monetaria	Julio	7.75%	8%	

Indicadores macroeconómicos

	PIB (a/a)				Inflación		Desempleo		Prod. Industrial		Ventas		Exportaciones		Saldo comercial	
							(% pob. activa)									
	1T 08	4T 07	3T 07	2T 07	a/a				a/a		a/a		a/a		m USD	
Argentina	8.4	9.1	8.8	8.6	9.1	may	8.4	1 T 08	6.9	may	32.3	Abr	27.9	may	1005	may
Brasil	5.8	6.21	5.58	5.42	6.06	jun	7.9	may	3.57	may	8.7	abr	41.7	jun	2719	jun
Chile	3.0	4.0	3.9	6.2	9.5	jun	8.0	may	-2.4	may	-3.3	may	-15.0	may	993	may
Colombia	4.1	8.4	6.9	8.4	7.2	jun	11.8	may	9.8	abr	1.2	abr	25.3	mar	341	mar
Mexico	2.6	4.2	3.4	2.6	5.3	1QJun	3.2	may	5.5	abr	7.3	Abr	9.0	may	-61	may
Perú	9.3	9.7	8.9	8.5	5.7	jun	7.9	may	16.5	abr	n.d.		25.9	abr	400	abr
Venezuela	4.8	8.5	8.7	7.8	32.2	Jun	7.9	may	19.9	abril	40.7	mar	59.4	mar	11105	mar

Fuente: Bloomberg, Reuters,y estimaciones de BBVA.