



# Observatorio Semanal

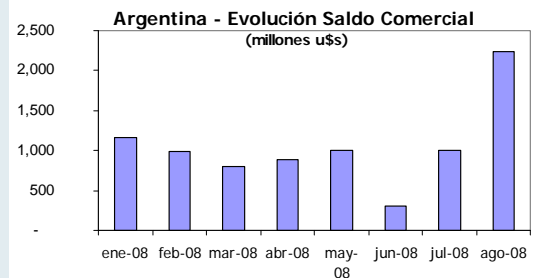
3 de octubre de 2008

## Noticias económicas destacadas (26 de septiembre – 3 de octubre de 2008)

La crisis financiera repercute muy negativamente en prácticamente todos los indicadores financieros en la región: aumento del riesgo país, bruscas caídas de las bolsas y depreciación de los tipos de cambio frente al USD, especialmente destacado el real brasileño. La situación internacional también es previsible que afecte a las expectativas de política monetaria, tal y como se podrá comprobar en las reuniones de los BC de Chile y Perú esta semana. Por otro lado el tensionamiento de las condiciones de liquidez en la región está dando lugar a un repunte de los tipos de interés en el mercado interbancario, especialmente en el mercado de USD. A su vez los BC, como el de Chile abandona la política de compra de USD para no añadir tensiones adicionales. El BC de Colombia podría tomar una decisión similar en breve.

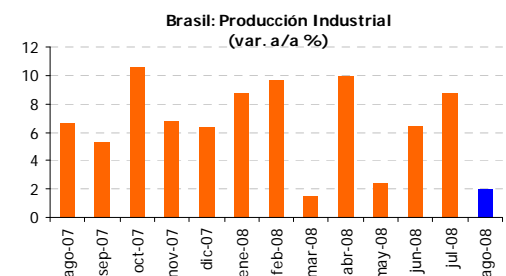
### 1. Argentina

- En agosto se registró un importante superávit comercial (USD 2.245 millones) como consecuencia de exportaciones que, por segundo mes consecutivo, crecieron a tasas superiores al 50% tras el conflicto con el campo, e importaciones que ralentizaron sensiblemente su ritmo de expansión, ante los menores requerimientos del sector energético al finalizar el invierno. Nuestra estimación de un saldo comercial anual de USD 10.800 millones podría resultar superada, pese a los retrocesos observados en el precio de las materias primas, tanto agrícolas como energéticas si los volúmenes exportados de productos oleaginosos mantienen la tendencia reciente.
- Las ventas minoristas (supermercados y centros de compra) mantuvieron el dinamismo en agosto, pero la construcción registró una leve desaceleración.



### 2. Brasil

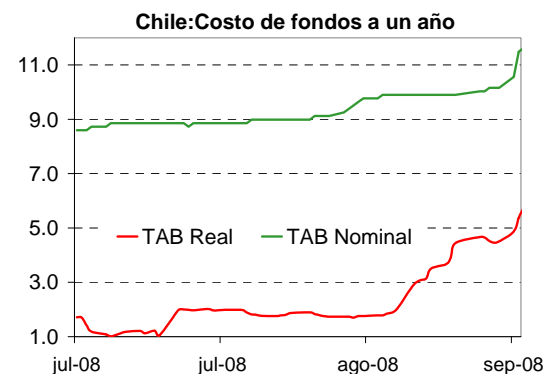
- La producción industrial cae en agosto un 1.3% (ajustada por estacionalidad), sorprendiendo negativamente al mercado. Siendo una de las primeras señales de la desaceleración de la actividad, el dato apoya la idea de que las subidas de tipos desde abril, y la mayor dificultad de acceso al crédito como consecuencia de la crisis financiera internacional, estarían empezando a impactar en la actividad real.
- Los mercados brasileños asisten a una nueva semana de elevada volatilidad con pérdidas. La Bolsa de Sao Paulo acumula una pérdida del 9.1% en la última semana, la mayor en los últimos 6 años y el real se deprecia un 9,5%, alcanzando de nuevo el nivel de los 2 reales por dólar por primera vez desde agosto de 2007. Unas expectativas más negativas sobre la evolución de los precios de materias primas y el acceso a crédito están detrás de las últimas bajadas.



Fuente: Bloomberg

### 3. Chile

- Mientras la producción industrial y minera retrocedieron en agosto un 3,1% y 3,8% respectivamente, los sectores de demanda continuaron expandiéndose con fuerza. El empleo total continuó mostrando fortaleza con una expansión de 4%. Así nuestra proyección de crecimiento económico para el mes es agosto es de 4,5%.
- Las alzas de tasas de interés domésticas observadas esta semana, como consecuencia de la crisis financiera internacional, restan presión al Banco Central (9/10). De este modo, aún con una trayectoria inflacionaria elevada, el alza de la tasa de política podría ser menor a los 50 pb que



esperábamos inicialmente, dando también un sesgo más neutral al comunicado.

#### 4. Colombia

- **La inflación en septiembre fue de -0,19%**, equivalente a una tasa interanual de 7,57%, por debajo de lo esperado por el mercado. El resultado se explica por la caída de los alimentos, -1.24%.
- **El Gobierno colocó COP 2,2 billones** al realizar un canje de TES a tasa fija con vencimientos entre 2009 y 2014. Con esta operación se busca aumentar la liquidez en el mercado.
- **El déficit por cuenta corriente para el 1S08 fue USD 2.393 millones**, lo que equivale a 2,2% del PIB. Este resultado muestra una reducción del déficit en USD 990 millones respecto a 2007.

#### 5. México

- **El IGAE registra un crecimiento del 2.8%**, superando las expectativas del consenso (2%). Esto se explica por el impulso del sector servicios (4.2%) y, en alguna medida, por agricultura (9.7%). Destacaron servicios a empresas en contraste con hoteles y restaurantes. En los siguientes meses las manufacturas se seguirán resintiéndose de los efectos de la desaceleración global. El pronóstico de crecimiento del PIB para 2008 se mantiene en 2.3% sin descartar un sesgo a la baja.

#### 6. Perú

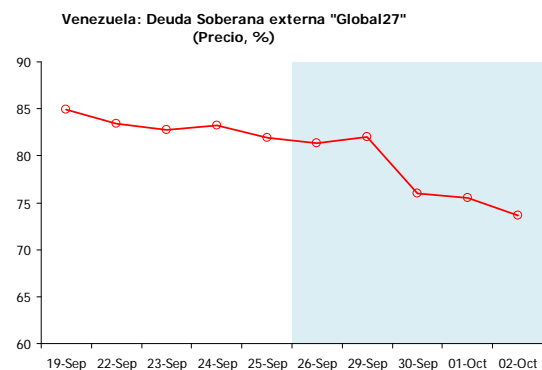
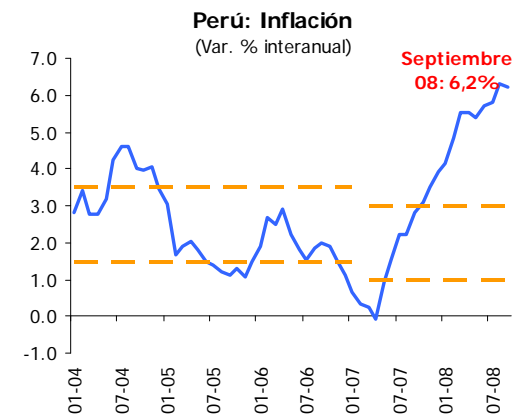
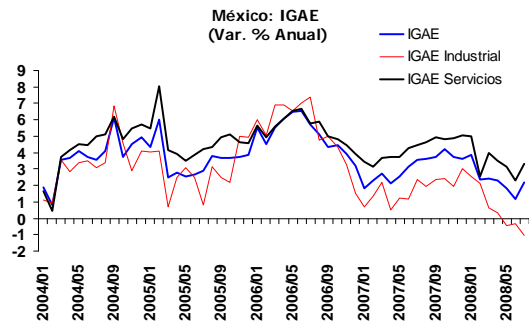
- **Inflación. La inflación del mes de septiembre registró una variación mensual de 0,57%** debido, principalmente, al alza en los precios de transporte urbano y alimentos. Con este resultado, la inflación acumulada en el año a septiembre se ubicó en 5,29%, mientras que la interanual se situó en 6,22% (6,27% en Agosto).
- **Reunión de política monetaria. El jueves 9 se llevará a cabo la reunión de política monetaria y se espera que el Directorio del Banco Central mantenga la tasa de interés de referencia en 6,50%**. Esta decisión reflejaría la cautela de la autoridad monetaria en un entorno de alta incertidumbre en los mercados internacionales.

#### 7. Venezuela

- El **bono Global 27**, título soberano más cotizado internacionalmente, **registró una caída de 775 pb. en la semana**. En el **mercado interbancario** se aprecia una mayor demanda de liquidez, **la tasa overnight promedio del jueves se situó en el 14,7%, frente a una tasa promedio del 4,6% en septiembre**. El **índice bursátil cayó ligeramente en -1,5%** a largo de la semana.
- **El gobierno inició la colocación de VEBONOS (2011 y 2013) por VEF 350 MM (USD 162,7 MM)**. El propósito explícito de estos recursos es compensar la caída de ingresos luego de la eliminación del Impuesto a las Transacciones Financieras en Junio.
- **La Superintendencia de Bancos designó un observador que supervisará y regulará las operaciones de un banco local de tamaño menor (1,4% del total de activo) afectado por la posesión de títulos de LHB.**



Fuente: DANE



## Lo último de los mercados

### Mercado monetario y de deuda

Mercado	Cierre	Var. Sem.pb	Var. Anual pb	Prev. Dic 2008
<b>Argentina</b>				
Tasa pasivos BC 7 días	8.25	0	0	---
Tasa Badlar	12.19	213	306	16.00
<b>Brasil</b>				
Tipo oficial	13.75	0	250	15.00
Andima Bono 1 año	14.37	-28	318	---
<b>Chile</b>				
Tipo oficial	8.25	0	250	8.75
Swap CLP	8.97	-1	284	---
Tipo 10 años	3.32	-1	30	---
<b>Colombia</b>				
Tipo oficial (BR)	10.00	0	75	10.18
DTF	9.61	-44	84	---
TES jul-2020	11.97	0	190	---
<b>México</b>				
Tipo oficial (Tasa de fondeo bancaria)	8.25	0	100	8.25
3 months rate	8.27	-3	89	8.30
10 years rate	8.34	-10	50	8.75
<b>Perú</b>				
Tipo oficial	6,50	0	150	6,75
Tipo 10 años*	8,60	21	240	---
<b>Venezuela</b>				
Overnight-interbancaria (diaria)	4.6	-140.2	328.5	9.7
CD 28d (oficial)	13.0	0.0	3.0	13.5
DPF 90d	nd	nd	nd	18.0

### Mercado de divisas

En un contexto de fuerte apreciación del dólar frente al euro, las divisas de la región registran una notable depreciación. En el caso del real brasileño, se registra un fortísimo ajuste, superando el nivel de 2 real/USD, debido a unas expectativas más negativas sobre la evolución de los precios de las materias primas y sobre el acceso a crédito.

Tipos de cambio	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2008
<b>América</b>				
Argentina (peso-dólar)	3.14	0.8	-0.4	3.1
Brasil (Real-dólar)	2.02	9.5	12.1	1.7
Colombia (Peso-dólar)	2184.00	3.6	9.5	1920.1
Chile (Peso-dólar)	570.55	5.8	13.4	504.0
México (Peso-dólar)	11.20	3.7	3.2	10.5
Perú (Nuevo sol-dólar)	2.98	0.3	-1.3	2.8
Venezuela (Bolívar-dólar)	2147.30	--	0.0	2.2
Dólar-Euro	1.39	-5.1	-1.9	1.4

### Spreads emergentes

En el contexto de mayor aversión al riesgo global, los spread EMBI registran un repunte de 70 pb en media. En Argentina el spread se sitúa por encima de los 1000 pb tras registrar un repunte de casi 250 pb. Venezuela también muestra un deterioro muy superior a la media.

Spreads soberanos EMBI+	End	Var. Sem. %	Var. Anual %
EMBI+	435	56	234
EMBI + Latinoamérica	479	69	258
Argentina	1099	247	706
Brazil	356	60	183
Colombia	350	59	186
Chile*	217	12	92
México	263	29	151
Peru	326	48	186
Venezuela	993	148	596
EMBI+ Asia	370	41	185
EMBI+ Europe	374	39	208

### Mercado de materias primas

Generalizadas y preocupantes las caídas en los mercados de materias primas, caídas que van de 9 a 13%. Una perspectiva pesimista sobre la economía global y mayores preocupaciones sobre la crisis internacional subyacen a la caída de precios. Todo esto en un contexto de mayor apreciación del dólar.

Materias primas	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2008
Petróleo Brent (\$/b)	90.5	-12.6	14.6	105
Oro (\$/onza)	840	-4.4	13.1	875
Cobre (c/lb)	267	-13.8	-29.0	3.1
Soja (c/bush)	987	-9.9	10.5	1331
Café (c/lb)	142	-4.0	2.3	146
Maíz (c/bush)	455	-16.2	32.1	623.0
Índice Goldman-Sachs	454	-4.6	2.6	---
Índice CRB	689	-3.8	5.2	---

**Mercado bursátil**

Fuertes recortes en las bolsas latinoamericanas, lideradas por Argentina y Brasil. Las caídas replican los movimientos en el resto de mercados de valores a nivel mundial en un contexto de elevada incertidumbre.

Mercados bursátiles	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %
<b>América</b>			
S&P 500	1114	-8.1	-28.5
Nasdaq 100	1977	-9.5	-28.9
Argentina (Merval)	1521	-10.1	-33.2
Brasil (Bovespa)	46145	-9.1	-26.0
Colombia (Ind. General)	9213	-1.6	-13.8
Chile (IGPA)	12650	-3.6	-15.9
México (IPC)	24027	-6.1	-23.8
Perú (General Lima)	10788	-7.7	-50.8
Venezuela (IBC)	37878	-0.3	-1.2
<b>EE.UU.</b>			
S&P 500	1114	-8.1	-28.5
Nasdaq 100	1977	-9.5	-28.9
<b>Europa</b>			
Londres (FTSE)	4866	-4.4	-26.2
EuroStoxx50	2638	-3.1	-32.4
Ibex35	11058	-2.9	-25.7
Estambul-100	34057	-6.8	-40.0
<b>Asia</b>			
Nikkei	10938	-8.0	-35.9
China	2294	0.0	-58.7

**Calendario indicadores económicos, próxima semana**

Día	País	Indicador	Período	Previo	Consenso	Comentario
<b>Lunes</b>						
	Chile	Imacec	Agosto	0.062		0.045
<b>Martes</b>						
	Chile	Exportaciones	Sept.			
	Chile	Importaciones				
	Brasil	Utilización capacidad	agosto		83.5%	
<b>Miércoles</b>						
	Chile	Encuesta de Expectativas Económicas				
	Venezuela	Inflación	Sept.	Agosto: 1.7%		Alza 1.8%
	Brasil	Inflación IPCA	Sept.	6.17%	6.26%	
<b>Jueves</b>						
	Chile	Reunión de Política Monetaria	Octubre	8.25%		
	Mexico	Inflación Septiembre	Sep	.58%	.67%	.74%
	Perú	Reunión Pol. Monetaria	Octubre	6.50%		6,50%
<b>Viernes</b>						
	Colombia	Venta de vehiculos	Sep	17540		

## 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	a/a	a/a	a/a	a/a	m USD	
Argentina	<b>7.5</b>	8.4	9.1	8.8	8.6	9.0	Ago	8.0	2 T 08	9.2	Jul	31.2	Jul	52.7	Jul	1001	Jul
Brasil	<b>6.1</b>	5.9	6.2	5.6	5.4	6.2	Ago	7.6	Jul	4.7	Jul	11.0	Jul	41.4	Ago	2762.0	Ago
Chile	<b>4.3</b>	3.3	4.0	3.9		9.3	Ago	8.2	Ago	-3.8	Ago	-4.0	Ago	22.0	Ago	17780	Ago
Colombia	<b>3.7</b>	4.5	8.0	6.5	8.0	7.57	Sep	11.4	Ago	0.7	Jul	4.8	Jul	44.2	Jul	562	Jul
Mexico	<b>2.8</b>	2.6	4.2	3.4	2.6	5.57	Ago	3.6	jun	-0.2	Jul	1.6	Jun	16.0	jun	-2243	Ago
Perú	<b>10.9</b>	9.7	9.8	8.8	8.6	6.20	set	8.4	set	7.5	jul	n.d.		13.8	Jul	0	Jul
Venezuela	<b>7.1</b>	4.9	8.5	8.6	7.6	34.5	Ago	7.1	Ago	-2.5	Jun	41.7	Jun	76.2	jun	18,597	jun

Fuente: Bloomberg, Reuters,y estimaciones de BBVA.