



Observatorio Semanal

7 de noviembre de 2008

Noticias económicas destacadas (31 de octubre – 7 de noviembre de 2008)

En clave financiera la semana ha terminado con un leve deterioro de indicadores como resultado del renovado pesimismo a nivel internacional. La apreciación de las principales divisas de la región se revierte parcialmente dando lugar a nuevas medidas de intervención de los BC. En clave económica los datos de inflación conocidos revelan que la esperada moderación de la inflación se está retrasando en algunos países (Colombia y Chile), lo que afecta a las expectativas de política monetaria. Igualmente los indicadores de confianza conocidos (México y Colombia) señalan un deterioro de la actividad en los próximos meses, si bien en algunos países se mantiene el dinamismo de la actividad (Perú y Chile). Brasil ha registrado la mayor salida de capitales desde 1999, lo que explica la actuación del BC inyectando USD 41mM en el mercado de cambio y vendiendo USD 5,100 mM en el mercado de spot. Adicionalmente, y para paliar los efectos de la crisis, los gobiernos de Brasil y Chile anuncian medidas de apoyo al sector empresarial (aplazamiento de pagos de impuestos y mejora del acceso a la financiación, respectivamente).

1. Argentina

- La recaudación tributaria de octubre creció 37,5% a/a alcanzando \$ 24.276 millones, lo que implica una desaceleración respecto a septiembre con un crecimiento del 43%. Mientras el impuesto a las ganancias creció por encima del 40%, a pesar del incremento en las deducciones personales, el IVA y los derechos de exportación registraron una desaceleración importante respecto al crecimiento de septiembre (24,4% vs 42,4%, a/a en el caso del IVA y 77,5% a/a vs tasas superiores 100%, en las exportaciones).

2. Brasil

- Se publica el dato de **inflación IPCA** para el mes de octubre, que deja la **tasa interanual en el 6,41%**, en línea con el consenso de mercado. A pesar de que la tasa interanual supera ampliamente el objetivo de inflación (4,5%), recientes declaraciones por parte del Banco Central sugieren que la autoridad monetaria espera un alivio de las tensiones de precios como consecuencia de la crisis financiera.

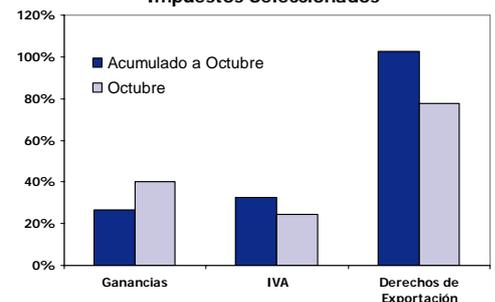
- La **producción industrial sorprende al alza en septiembre, con una tasa interanual del 9,8%**, frente al 8,6% esperado por el mercado.

3. Chile

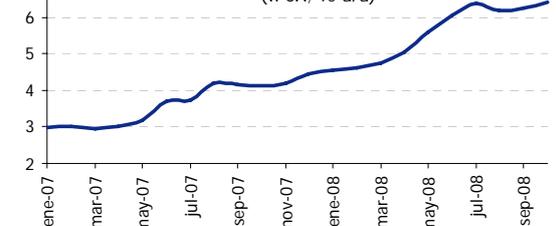
- El **IPC aumentó 0,9% mensual en octubre**. El aumento de los precios sobrepasó las expectativas del mercado. La inflación anualizada alcanzó 9,9%, su máximo desde septiembre de 1994. Sin embargo, esperamos una desaceleración del ritmo inflacionario para los dos últimos meses del año, con un acumulado de 0,2% en éstos y una inflación anual por debajo del 9% en diciembre.

- También sobrepasando el consenso del mercado y consistente con nuestra expectativa (5%), el **índice de actividad económica mensual (IMACEC) aumentó 5.5% en septiembre, a pesar del pobre desempeño de la minería y la manufactura**. Contribuyeron a este resultado la existencia 3 días más que el año anterior, y una fuerte demanda agregada.

Argentina: Recaudación Impuestos Seleccionados

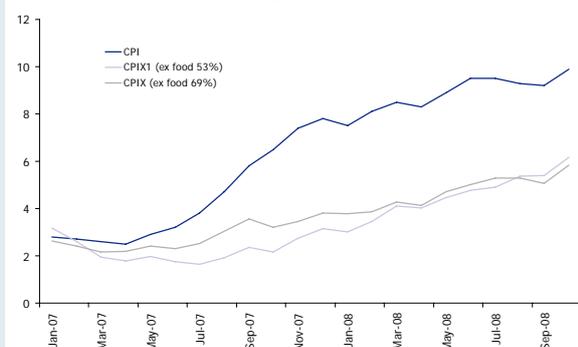


Brasil: Índice de Precios al Consumo (IPCA; % a/a)



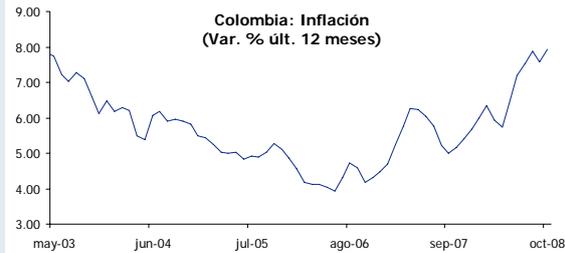
Fuente: Bloomberg

Chile: CPI and underlying inflation measures (Var. % y/y)



4. Colombia

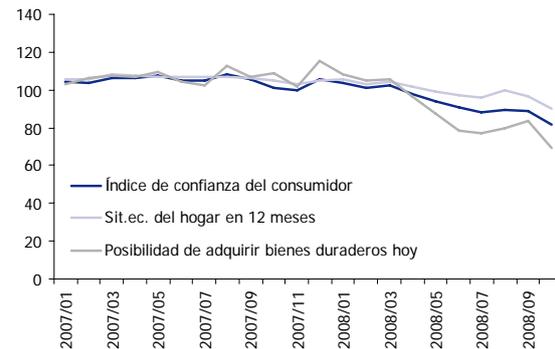
- **La Inflación en octubre aumentó 0,35% mensual**, sorprendiendo considerablemente al mercado (-0,02%). La tasa de Inflación interanual alcanzó 7,9%. Este repunte se explica por un aumento atípico en los precios de bienes no transables, que se espera corrija parcialmente en el próximo mes y por algunos alimentos.
- **La confianza de los consumidores** siguió cayendo en octubre desde 18,2 hasta 14,8, según la última encuesta de Fedesarrollo.
- **El crédito total** tuvo una ligera aceleración, creciendo en septiembre 18,2% frente a 17,9% en agosto. El componente más dinámico es el crédito comercial.



5. México

- **La inflación general y subyacente de octubre (0,7 y 0,3% mensual respectivamente)** fue el resultado de alzas en precios administrados (energéticos) y agropecuarios. Por su parte, la inflación en alimentos procesados y servicios de vivienda mostraron alzas moderadas y empiezan a reflejar un ciclo de menor crecimiento económico. **La inflación interanual se ubicó en 5,8% (INPC) y 5,3% (subyacente)**, acorde a las perspectivas de Banco de México.
- Los indicadores de confianza del consumidor y del productor reflejaron el mayor pesimismo del último mes. Fueron particularmente fuertes las caídas en la percepción sobre el buen momento para invertir y la posibilidad de adquirir un bien inmueble.

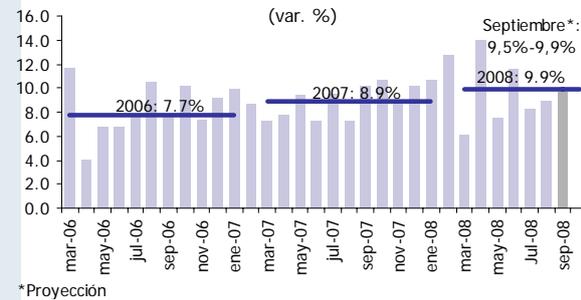
México: Índice de Confianza del Consumidor



6. Perú

- **Reunión de política monetaria.** El jueves 13 se llevará a cabo la reunión de política monetaria y se espera que el Directorio del Banco Central (BCR) mantenga la tasa de interés de referencia en 6,5%. Si bien la inflación interanual se aceleró en octubre a 6,5% (6,2% en septiembre), se espera que en los próximos meses las presiones inflacionarias se moderen, en línea con los menores precios internacionales de alimentos y combustibles.
- **PIB:** En septiembre, el PIB se habría expandido entre 9,5% y 9,9%. El resultado del mes reflejaría un desempeño favorable de los sectores no primarios, asociados a la demanda interna. Con esta proyección, el crecimiento del tercer trimestre habría sido de 9,0%, mientras que el acumulado en lo que va del año se ubicaría alrededor de 9,9%.

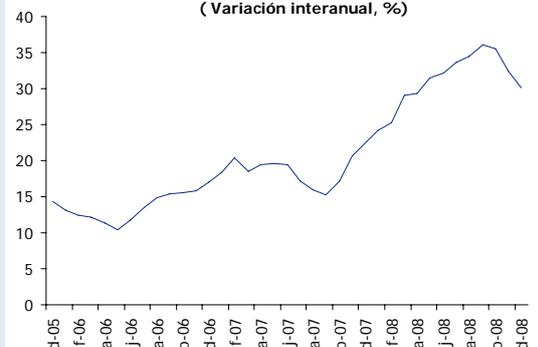
PERÚ: PIB (var. %)



7. Venezuela

- El **índice referencial de precios, IPC-Caracas, mostró una desaceleración mensual** de 0,39 pp, ubicándose en 2,1% en octubre. En términos interanuales la inflación (35,6%) mostró la primera desaceleración en doce meses. Si bien este menor crecimiento de los precios se alinea con lo anticipado por las autoridades, la reducción resulta muy leve para cumplir con el objetivo oficial de 27% para 2008. El indicador subyacente de inflación, núcleo inflacionario, mostró la tasa más baja de los últimos 14 meses (1,2%), lo que representa una señal de desinflación en los próximos períodos. **El Índice Nacional de Precios** mostró una variación en el mes de octubre de 2,4% (0.37 pp superior a septiembre) y 24,7% acumulado desde diciembre.

Venezuela: Índice de Precios Área Metropolitana Caracas y previsiones BBVA (Variación interanual, %)



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	23.88	556	1138	16.00
Brasil				
Tipo oficial	13.75	0	250	14.50
Andima Bono 1 año	15.46	-81	398	---
Chile				
Tipo oficial	8.25	0	250	8.75
Swap CLP	8.26	13	229	---
Tipo 10 años	6.68	0	375	---
Colombia				
Tipo oficial (BR)	10.00	0	75	10.18
DTF	10.07	-13	138	---
TES jul-2020	12.95	-22	278	---
México				
Tipo oficial (Tasa de fondeo bancaria)	8.25	0	74	8.25
3 months rate	7.80	-10	19	8.30
10 years rate	8.91	14	90	8.75
Perú				
Tipo oficial	6,50	0	150	6,5
Tipo 10 años*	8,25	-166	209	---
Venezuela				
Overnight-interbancaria (diaria)	6.5	540.0	-1498.4	9.7
CD 28d (oficial)	13.0	0.0	3.0	13.5
DPF 90d	17.6	54.0	610.0	18.0

Mercado de divisas

El peso mexicano y el real brasileño han revertido gran parte de la recuperación de la semana anterior, dando lugar a sendas intervenciones de los bancos centrales. Destaca la apreciación del peso chileno, debido a una masiva oferta de divisas por parte de las Administradoras de Fondos de Pensiones y empresas locales.

Tipos de cambio	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2008
América				
Argentina (peso-dólar)	3.30	-2.5	5.5	3.10
Brasil (Real-dólar)	2.20	2.0	26.0	1.73
Colombia (Peso-dólar)	2347.48	-1.4	14.5	1920.1
Chile (Peso-dólar)	633.00	-5.6	25.1	504.0
México (Peso-dólar)	13.03	1.9	19.7	10.53
Perú (Nuevo sol-dólar)	3.09	0.0	3.2	2.80
Venezuela (Bolívar-dólar)	2147.30	--	0.0	2.15
Dólar-Euro	1.28	0.8	-12.5	1.30

Spreads emergentes

La mayor aversión al riesgo y pesimismo durante los últimos dos días revierte en algunos casos la mejora registrada en el inicio de la semana. Destaca la corrección del riesgo país en Argentina, aunque sigue mostrando el *spread* más alto de la región.

Spreads soberanos EMBI+	End	Var. Sem. %	Var. Anual %
EMBI+	612	-17	408
EMBI + Latinoamérica	670	7	447
Argentina	1711	-76	1367
Brazil	451	2	266
Colombia	506	-24	341
Chile*	353	-12	238
México	398	49	286
Peru	449	-64	298
Venezuela	1499	34	1100
EMBI+ Asia	507	18	309
EMBI+ Europe	547	-80	377

Mercado de materias primas

Los precios de petróleo registran una caída intensa, acompañada por un descenso más moderado en el caso de metales básicos y productos agrícolas.

Materias primas	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2008
Petróleo Brent (\$/b)	58.4	-10.6	-37.3	84.5
Oro (\$/onza)	740	2.1	-11.1	800
Cobre (USD/lb)	172	-7.7	-45.9	205
Soja (USD/t)	305	-3.3	-12.8	365
Café (USD/lb)	126	-2.2	-3.5	122
Maíz (USD/t)	135	-4.6	-0.3	170.0
Índice Goldman-Sachs	377	2.1	-17.5	---
Índice CRB	642	12.0	-14.8	---

Mercado bursátil

En líneas generales las bolsas en la región registran pérdidas aunque de menor magnitud que las bolsas desarrolladas. Perú y Argentina se salen de la tónica con subidas importantes.

Mercados bursátiles	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %
América			
S&P 500	905	-6.6	-37.8
Nasdaq 100	1609	-6.5	-38.8
Argentina (Merval)	1136	12.4	-50.9
Brasil (Bovespa)	36362	-2.4	-43.5
Colombia (Ind. General)	6874	-4.9	-36.2
Chile (IGPA)	11956	1.4	-17.9
México (IPC)	19651	-3.9	-32.6
Perú (General Lima)	7654	8.5	-61.3
Venezuela (IBC)	35424	-0.6	-8.1
EE.UU.			
S&P 500	905	-6.6	-37.8
Nasdaq 100	1609	-6.5	-38.8
Europa			
Londres (FTSE)	4312	-1.5	-31.6
EuroStoxx50	2238	-4.0	-39.1
Ibex35	9109	-0.1	-42.1
Estambul-100	27306	-1.9	-49.1
Asia			
Nikkei	8583	0.1	-44.9
China	1748	1.1	-67.1

Calendario indicadores económicos, próxima semana

Día	País	Indicador	Período	Previo	Consenso	BBVA
Lunes						
	Venezuela	Desempleo	sep-08	Agosto: 7.1%		Estimación septiembre 7.0%
	Brasil	Creación empleo formal	oct			
Martes						
	Argentina	Índice de Precios al Consumidor	Oct	0,5% m/m		0,5% m/m
	Argentina	Índice de Precios Mayoristas	Oct	0,5% m/m		
	Argentina	Índice del Costo de la Construcción	Oct	1,4% m/m		
	México	Inversión fija Bruta	Ago	12.3	5.2	7.2
Miércoles						
	Argentina	Índice de Salarios	Sep	23,3% a/a		
	Venezuela	PIB	3er trim. 08	2do trim. 08: 7.1%		6.5%
Jueves						
	Chile	Reunión de Política Monetaria	Nov			
Viernes						
	Argentina	Estimador Mensual de Actividad Económica	Sep	6,4% a/a		7,9% a/a
	Colombia	Balanza Comercial	Sep	109.5 M		
	Colombia	Venta de Vehiculos	Oct	20,321		

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	28.3	Sep	45.0	Sep	1669	Sep
Brasil	6.1	5.9	6.2	5.6	5.4	6.3	sep	7.6	sep	7.1	sep	9.8	ago	17.4	oct	1207.0	oct
Chile	4.3	3.3	4.0	3.9		9.9	oct.	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	7.94	Oct	11.3	Sep	-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	6.50	oct	8.4	ago	5.6	ago	n.d.		25.0	ago	480	ago
Venezuela	7.1	4.9	8.5	8.6	7.6	35.6	oct	7.1	Ago	3.6	Jul	32.3	Jul	76.2	jun	18,597	jun

Fuente: Bloomberg, Reuters, y estimaciones de BBVA.