



Observatorio Semanal

28 de noviembre de 2008

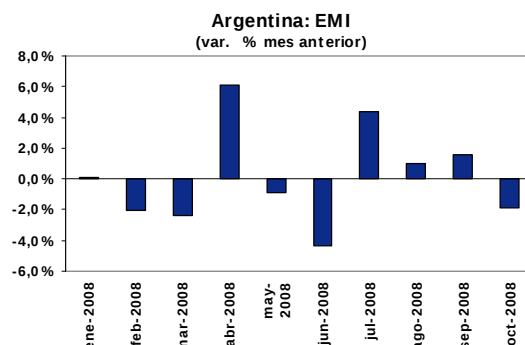
Noticias económicas destacadas (21 - 28 de noviembre de 2008)

Tras varias semanas con una evolución negativa, los mercados latinoamericanos mejoran tras el anuncio de nuevas medidas en EE.UU., Europa y China para hacer frente a la crisis financiera. En un clima de menor aversión al riesgo y de depreciación del dólar, se reduce el riesgo país, se aprecian las divisas y suben las bolsas. Una leve recuperación de los precios de las materias primas da un impulso adicional a la región. Los datos de actividad adelantados del cuarto trimestre confirmar la fuerte moderación de la actividad en Argentina y Colombia, mientras la inflación sigue sin dar señales claras de moderación. La solidez de las cuentas pública brasileñas se mantiene intacta según los datos fiscales conocidos.

1. Argentina

- La **Tasa de Desempleo** registró en el tercer trimestre una nueva reducción ubicándose en el 7,8% de la población activa. Este resultado se alcanzó por la caída de la oferta de trabajo ya que la población ocupada se mantuvo en iguales niveles que el año anterior. Dado que la economía ya muestra una menor capacidad de generar empleo, en un contexto de mayor desaceleración de la actividad, cabe esperar un aumento de la desocupación en el último trimestre del año.

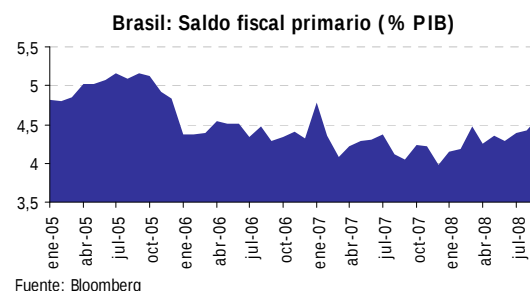
- El **Estimador Mensual Industrial (EMI)** cayó 1,9% m/m (desestacionalizado) en octubre, reduciendo la tasa de expansión interanual de 5,8% en septiembre al 2,6% a/a. La marcada desaceleración se debe a menores subidas en automotores (6,2% a/a) e industrias metálicas básicas (2,1% a/a), y caídas en textiles, papel y cartón y refinerías de petróleo.



2. Brasil

- El **superávit primario** acumulado hasta octubre se coloca en el 4,53% del PIB. La deuda neta del sector público brasileño se redujo del 38,2% registrado en septiembre, hasta el 36,6% de octubre. La depreciación del real fue uno de los principales determinantes de esta caída de la deuda, pues el gobierno es acreedor externo neto.

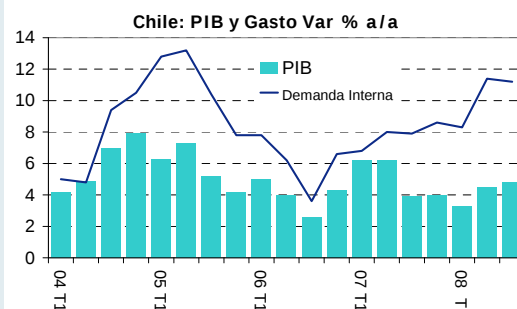
- Según datos publicados por el Banco Central, el **crédito concedido por el sistema financiero brasileño** cayó un 3% durante el mes de octubre, mucho menos de lo que esperaba el mercado. Asimismo, se registra un muy leve repunte de la morosidad, que pasa de 4.0% a 4.1% en el mismo mes. El stock de crédito en la economía en relación al PIB, sin embargo, aumentó un 2,9% en comparación con septiembre, y alcanza el 40.2%.



3. Chile

- La **expansión del PIB en el tercer trimestre fue de 4,8% interanual** con un crecimiento de la **demanda interna de 11%**, por encima de lo esperado, liderada por la fuerte expansión de la inversión (30%). La brecha entre el producto y demanda se mantiene elevada, lo cual se ha reflejado en un saldo por cuenta corriente negativo en los dos últimos trimestres.

- Nuestra **proyección de crecimiento económico** para octubre es de 4,1%. A los retrocesos en los principales sectores transables (industria,



minería) se agrega la desaceleración en el empleo y de sectores no transables.

- Proyectamos una inflación de **-0.3% mensual (8.7% a/a)** para noviembre, influida por las fuertes bajas en los precios de combustibles.

4. Colombia

- El Banco de la República realizó subastas de TES de corto y largo plazo con un *bid-cover ratio* de 4,3 y 4,1 respectivamente, mostrando una alta liquidez en el mercado.
- Las **ventas de vehículos** cayeron hasta octubre un 10,3%, un claro reflejo de la contracción que está teniendo lugar en el capítulo de consumo de bienes durables.

5. México

- La **inflación** en la 1ª quincena de noviembre fue del 0.94% (6.18% a/a) en la general y del 0.32% (5.49% a/a) en la subyacente. En la subyacente los alimentos frenaron su moderación, y otras mercancías aumentaron por posible contaminación de choques de oferta. La no subyacente con presiones alcistas que continuarán para el cierre de 2008. Es posible que el índice general cierre 2008 por encima de nuestro estimado (5.75%). Dado el ritmo de desaceleración, creemos que hay espacio para una bajada de tasas en próximas reuniones de política monetaria.

- El déficit de Cuenta Corriente del 3T08 fue de 5.000MMD, el mayor desde 1994. Para el cierre del año, petróleo y tipo de cambio contribuirán a una ampliación del déficit pero seguirá siendo financiable (lo estimamos en 1.5% del PIB en 2008).

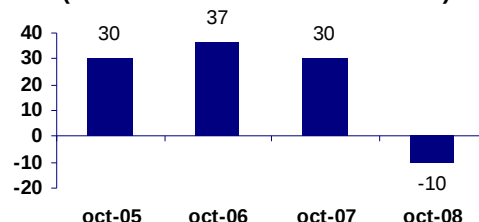
6. Perú

- **Inflación.** El lunes se dará a conocer el IPC del mes de noviembre. Se estima que la inflación se ubique entre el 0,4% y 0,5% mensual, debido, principalmente, al alza de tarifas eléctricas (10%). Con este resultado, la variación interanual se situaría alrededor de 6,8%, acelerándose respecto de octubre (6,5%). Se espera, sin embargo, que en los próximos meses la inflación interanual inicie el proceso de convergencia hacia la meta del Banco Central (2%, +/- 1 pp), en la medida de que la disminución de los precios internacionales de las materias primas se traslade a los precios de venta de los bienes finales.

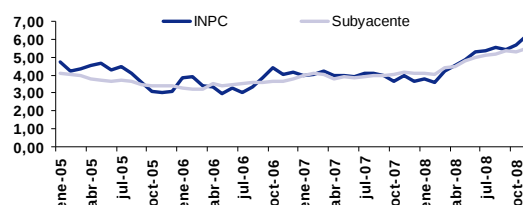
7. Venezuela

- Las elecciones regionales del domingo presentaron un resultado mixto, con los candidatos del partido de gobierno tomando la mayoría de las plazas, pero con una oposición que captura las gobernaciones de los cinco principales estados y el distrito capital. Los resultados representan un avance para la oposición, que se presentó mas unida, pero no producirán un cambio de curso en la agenda del presidente Chávez, que incluye la reelección.
- Continúan tensiones en el mercado interbancario durante la semana. Esta tendencia se ha mostrado ya por un mes con altas tasas, alta dispersión y reportes de reducción de líneas de crédito a un grupo de bancos pequeños, percibidos como vulnerables a los efectos financieros de la actual coyuntura.

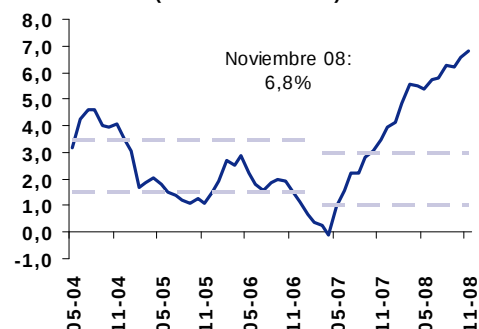
Colombia: Ventas de Vehículos
(Variación Interanual año corrido)



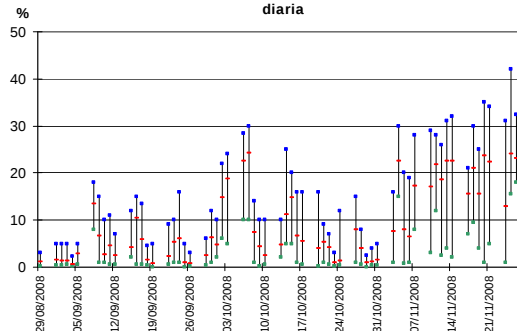
México: Inflación primera quincena del mes
(Var. % Anual)



Perú: Inflación
(Var. % interanual)



Venezuela. Tasa Overnight mínima, máxima y promedio diaria



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	15,75	300	531	22,00
Brasil				
Tipo oficial	13,75	0	250	13,75
Andima Bono 1 año	14,93	-52	340	---
Chile				
Tipo oficial	8,25	0	250	8,25
Swap CLP	7,71	-17	178	---
Tipo 10 años	6,32	-3	337	---
Colombia				
Tipo oficial (BR)	10,00	0	50	9,50
DTF	9,96	-6	140	---
TES jul-2020	12,29	-40	206	---
México				
Tipo oficial (Tasa de fondeo bancaria)	8,25	0	74	8,25
3 months rate	8,12	4	52	8,30
10 years rate	9,26	-47	119	8,75
Perú				
Tipo oficial	6,50	0	150	---
Tipo 10 años*	8,57	38	241	---
Venezuela				
Overnight-interbancaria (diaria)	23,6	110,0	1997,4	9,7
CD 28d (oficial)	13,0	0,0	300,0	13,5
DPF 90d	17,4	46,0	593,0	18,0

Mercado de divisas

Apreciación de la mayoría de las divisas latinoamericanas (con excepción del peso argentino), que tienen lugar en una semana con menor aversión al riesgo. Los movimientos más importantes se producen en el real brasileño y el peso mexicano.

Tipos de cambio	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2008
América				
Argentina (peso-dólar)	3,35	0,4	6,4	3,25
Brasil (Real-dólar)	2,27	-7,6	26,7	2,30
Colombia (Peso-dólar)	2308,56	-2,2	12,4	2329,0
Chile (Peso-dólar)	660,15	-3,2	30,5	634,0
México (Peso-dólar)	13,24	-3,9	21,4	12,58
Perú (Nuevo sol-dólar)	3,09	-0,4	3,1	3,10
Venezuela (Bolívar-dólar)	2147,30	--	0,0	2,15
Dólar-Euro	1,29	3,0	-12,1	1,30

Spreads emergentes

En línea con la mejoría en la percepción de riesgo, se produce una corrección generalizada de los diferenciales de la región.

Spreads soberanos EMBI+	End	Var. Sem. %	Var. Anual %
EMBI+	705	-56	439
EMBI + Latinoamérica	715	-61	422
Argentina	1720	-189	1266
Brazil	488	-51	242
Colombia	574	-71	346
Chile*	347	0	195
México	442	-64	282
Peru	529	-13	331
Venezuela	1476	-81	927
EMBI+ Asia	612	-80	359
EMBI+ Europe	729	-30	511

Mercado de materias primas

La depreciación del dólar favorece una recuperación de los precios de materias primas. El crudo también se ve favorecido por las expectativas de que la OPEP anuncie una reducción de oferta durante su reunión del próximo fin de semana.

Materias primas	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2008
Petróleo Brent (\$/b)	52,6	6,9	-40,4	84,5
Oro (\$/onza)	813	1,6	3,8	800
Cobre (USD/lb)	166	4,6	-47,3	205
Soja (USD/t)	303	5,9	-18,8	365
Café (USD/lb)	131	2,7	-1,7	122
Maíz (USD/t)	125	4,7	-8,5	170,0
Índice Goldman-Sachs	363	5,4	-20,0	---
Índice CRB	672	9,8	-2,9	---

Mercado bursátil

Ganancias generalizadas en las bolsas latinoamericanas, en líneas con las bolsas desarrolladas. Los inversores reaccionan positivamente a la divulgación de nuevas medidas por parte de EE.UU y Europa para hacer frente a la crisis financiera.

Mercados bursátiles	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %
América			
S&P 500	888	11,0	-40,1
Nasdaq 100	1532	10,7	-42,4
Argentina (Merval)	972	17,3	-56,0
Brasil (Bovespa)	36213	15,9	-42,5
Colombia (Ind. General)	7371	8,2	-33,7
Chile (IGPA)	11577	1,8	-20,3
México (IPC)	20202	10,7	-32,1
Perú (General Lima)	7410	3,0	-59,4
Venezuela (IBC)	34427	-1,6	-9,7
EE.UU.			
S&P 500	888	11,0	-40,1
Nasdaq 100	1532	10,7	-42,4
Europa			
Londres (FTSE)	4257	12,6	-33,8
EuroStoxx50	2139	12,9	-43,0
Ibex35	8899	11,6	-43,5
Estambul-100	25639	16,7	-52,7
Asia			
Nikkei	8512	7,6	-45,7
China	1871	-5,0	-61,6

Calendario indicadores económicos, próxima semana

Día	País	Indicador	Período	Previo	Consenso	BBVA
Lunes						
	Colombia	IPC(MoM)	Nov	0,35%		0,2%
	Colombia	IPC(YoY)	Nov	7,9%		7,6%
	México	IGAE	Sep	-0.3	0.7	2.2
	Perú	IPC	Nov	0,61% m/m		0,4%-0,5% m/m
	Perú	IPC		6,54% a/a		6,8% a/a
	Venezuela	Credito y Depósitos	Octubre	Septiembre, Crédito 2,7% y Depósito 3,4%		
Martes						
Miércoles						
	Chile	Minuta Reunión de Política Monetaria				
	Colombia	IPP(MoM)	Nov	2,0%		
	México	IMEF Manu.	Nov.	49.6	-	
Jueves						
	Chile	IPC	Nov	0,9% m/m; 9,9% a/a		-0,3% m/m; 8,7% a/a
	Chile	Indice de Remuneraciones.	Nov			
	Mexico	Confianza del Consumidor	Nov.	82	81.2	80
Viernes						
	Chile	IMACEC	Oct	5,5%		3,5% a 4,0%
	Colombia	Minutas reunión Pol. Mon.	Nov			

Indicadores macroeconómicos

	PIB (a/a)						Inflación		Desempleo		Prod. Industrial		Ventas		Exportaciones		Saldo comercial	
	3T 08	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	8,4	Oct	7,8	3 T 08	2,6	Oct	28,3	Sep	45,0	Sep	1669	Sep
Brasil		6,1	5,9	6,2	5,6	5,4	6,4	oct	7,5	oct	7,1	sep	9,4	sep	17,4	oct	1207,0	oct
Chile	4,8	4,5	3,3	4,0	3,9		9,9	oct.	7,8	sept.	3,2	sept.	2,6	sept.	-12,1	oct	14357	oct
Colombia		3,7	4,5	8,0	6,5	8,0	7,94	Oct	11,3	Sep	-3,3	Sep	-2,5	Sep	27,6	Ago	110	Ago
Mexico	1,6	2,8	2,6	4,2	3,4	2,6	0,68	Oct	4,1	Oct	-1,8	Sep	1,6	jun	16,0	jun	2739	Oct
Perú	9,5	10,9	9,7	9,8	8,8	8,6	6,50	oct	7,9	oct	9,0	sep	n.d.		7,3	Sep	-20	sep
Venezuela	4,6	7,1	4,9	8,5	8,6	7,6	35,6	oct	7,2	Sep	-6,8	Ago	29,1	Ago	66,7	sep	19.201	sep

Fuente: Bloomberg, Reuters,y estimaciones de BBVA.