



# Observatorio Semanal

13 de Febrero de 2009

## Noticias económicas destacadas (06 de Febrero – 13 de Febrero de 2009)

Esta semana destaca el recorte agresivo de tipos de interés en Chile. El Banco Central recortó los tipos oficiales en 250 pb, muy por encima de lo esperado ante una caída en las perspectivas de la inflación. Menores presiones inflacionarias se observaron también en Argentina, Colombia y Perú. En Venezuela la caída de los salarios reales, especialmente de los empleados públicos, es un indicio adicional de la estrechez de las finanzas públicas. En el mercado cambiario destaca la intervención de los bancos centrales de Perú y Colombia ante la presión depreciatoria sobre sus divisas. El riesgo país en la región registra un aumento, igual que el resto de emergentes y las bolsas caen en línea con lo visto en los mercados internacionales.

### 1. Argentina

- La inflación minorista – **IPC GBA** – del mes de enero fue de 0,5% con respecto a diciembre y 6,8% interanual, levemente por debajo de las expectativas de mercado. El capítulo que registró mayor inflación fue el de Transporte y Comunicaciones (3,6%) que recogió el incremento que se registró en las tarifas de transporte público de pasajeros. Por su parte el capítulo de Alimentos y Bebidas presentó una deflación (-0,7%) vinculada a la caída en los precios de la carne (-3,1%) y los aceites y grasas (-2%). A pesar del incremento en las tarifas de electricidad, los servicios básicos y combustibles para las viviendas no registraron incrementos, puesto que el índice de precios oficial contempla los hogares de bajo consumo eléctrico, que no fueron alcanzados por el aumento.

### 2. Brasil

- Algunos indicadores empiezan a señalar que la actividad económica en enero debe presentar una pequeña recuperación en comparación con el mes de diciembre: las ventas de automóviles subieron un 1,5% y la producción diaria de vehículos subió un 93% en enero en relación a diciembre. Esta recuperación, sin embargo, es a penas relativa pues se explica en gran parte por la fuerte contracción económica observada en el mes de diciembre. Se espera que en el primer trimestre de 2009 el PIB se contraiga en comparación con el último trimestre de 2008, haciendo con que la economía entre oficialmente en recesión.

- La balanza comercial, que registró un déficit en enero por la primera vez desde 2001, volvió a presentar un superávit en la primera semana de febrero.

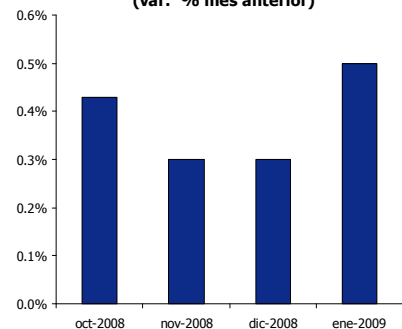
- Los primeros días de febrero han estado registrando una entrada neta de dólares en el país, lo que no ocurría desde el inicio de la crisis. Este flujo de dólares ha estado ayudando al tipo de cambio a mantenerse alrededor de los 2.30 reales por dólar.

### 3. Chile

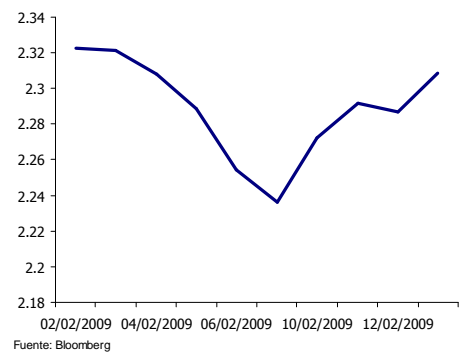
- El Banco Central realizó un recorte de 250 pb en la TPM, más agresivo que lo esperado, ubicando la tasa al nivel de 4,75%. Esta decisión se fundamenta en la significativa caída en las perspectivas de inflación, ayudada tanto por las mayores holguras de capacidad que dejó la brusca caída en el crecimiento del último trimestre de 2008 como por la mantención de los precios de materias primas a niveles bajos.

- El sesgo a la baja no resulta tan evidente como en reuniones anteriores, aunque seguimos pensando en recortes adicionales en marzo o abril. Con esto 2009 cerraría con una tasa de 4.0% e incluso por debajo de estos niveles.

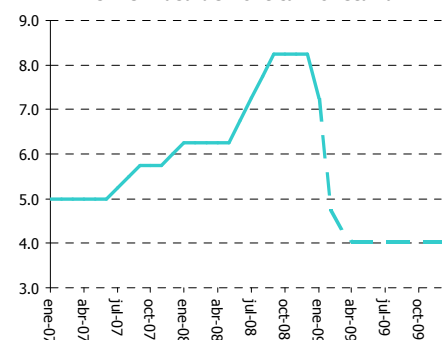
Argentina - IPC  
(var. % mes anterior)



Brasil: Tipo de cambio diario



Chile: Tasa de Política Monetaria



#### 4. Colombia

- El IPC en enero fue 0,59% y la **inflación interanual** cayó de 7,67% a 7,18%. El resultado estuvo por debajo de lo esperado por el mercado. Este es el primer reporte con la nueva metodología.
- Según la encuesta de la ANDI en el 2008 la **producción Industrial** disminuyó 3,1% a/a.
- El **peso colombiano** continuó debilitándose frente al dólar debido al deterioro externo. Así mismo el Banco de la República vendió opciones call por US 180 millones para controlar la volatilidad del peso.
- Se realizaron varias **colocaciones de bonos corporativos** recibiendo una alta demanda por dichos títulos.

#### 5. México

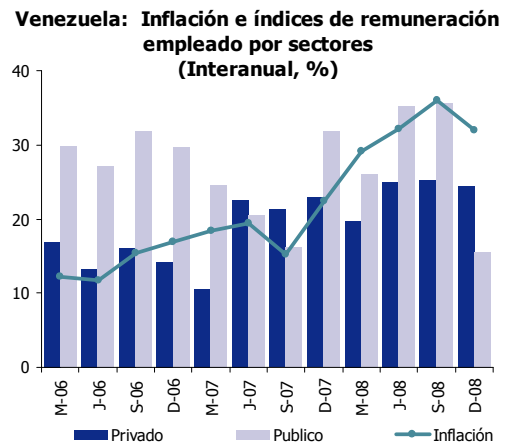
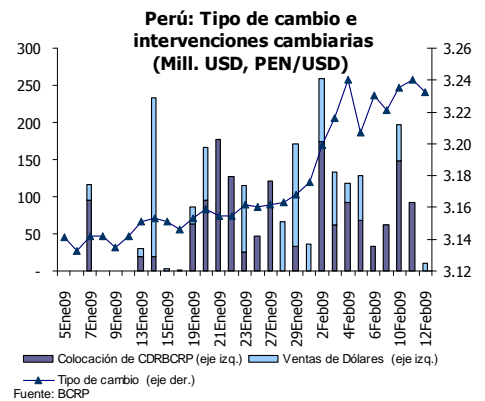
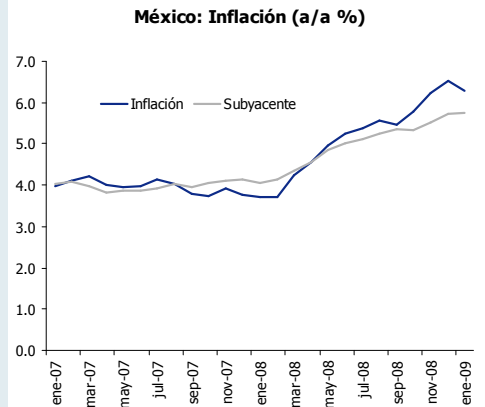
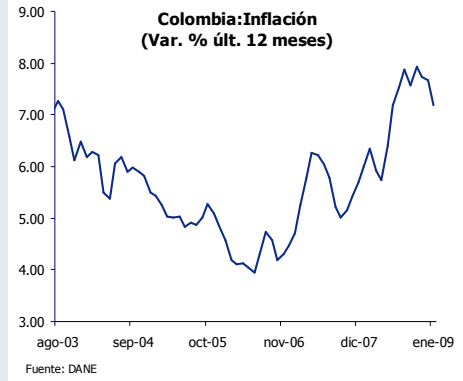
- Sorprende favorablemente la inflación de enero (0.23% vs. 0.32% BBVA) con lo que baja a 6.23% anual vs. 6.58% en diciembre. La subyacente creció 0.43% acorde a lo estimado, sin cambios significativos respecto al mes previo (5.76% enero), mostrando más resistencia a bajar. La reducción se debió a componentes volátiles como los agrícolas que pasaron de 10.58% anual en diciembre a 6.91% y los administrados que se redujeron de 8.03% a 5.89%. La tendencia muestra un ciclo de caída en la inflación general, que debería agudizarse en marzo si no hay nuevos choques cambiarios. La inversión cayó -2.0% en noviembre, el componente de Maquinaria y Equipo creció 1.5% y la construcción retrocedió -4.6%.

#### 6. Perú

- **Tipo de cambio.** Durante la semana, el tipo de cambio continuó registrando presiones al alza (elevación de 0,74% en la semana), aunque menores a las de la semana anterior (0,9%). En este contexto, se continuaron observando colocaciones de CD por el Banco Central equivalentes a US\$ 337 mill. durante la semana) y ventas de dólares (US\$ 58 mill.), menores a las de la semana pasada (US\$ 276 mill. y US\$ 400 mill. en cada caso).
- **Emisión de bonos.** En enero se observó cierto dinamismo en la emisión primaria de bonos corporativos, las que ascendieron a US\$ 69 millones, superiores en 46% y 26% a las de enero y diciembre de 2008, respectivamente.

#### 7. Venezuela

- El **índice de remuneración de empleados** mostró un incremento del 21,3% interanual en el 4to trimestre, resultando el segundo trimestre consecutivo de caída del salario real. La remuneración dentro del sector privado creció 24,4%, mientras que el segmento público registró la menor tasa de crecimiento (15,5%) desde el inicio de publicación de estas estadísticas en 2003. El menor crecimiento relativo de los salarios gubernamentales surge como la primera señal de estrechez en las finanzas públicas desde la caída de los ingresos externos petroleros.



**Lo último de los mercados****Mercado monetario y de deuda**

Mercado	Cierre	Var. Sem.pb	Var. Anual pb	Prev. Dic 2009
<b>Argentina</b>				
Tasa pasivos BC 7 días	11.00	0	275	---
Tasa Badlar	12.06	-225	400	17
<b>Brasil</b>				
Tipo oficial	12.75	0	150	10
Andima Bono 1 año	11.27	13	-94	---
<b>Chile</b>				
Tipo oficial	4.75	-250	-150	4
Swap CLP	9.00	0	-50	---
Tipo 10 años	7.75	0	25	---
<b>Colombia</b>				
Tipo oficial (BR)	9.00	0	-50	7
DTF	9.43	-19	22	---
TES jul-2020	10.08	22	-123	---
<b>México</b>				
Tipo oficial (Tasa de fondeo bancaria)	7.75	0.0	25.0	5.5
3 months rate	7.35	4.0	-14.0	5.5
10 years rate	8.41	51.9	88.2	6.9
<b>Perú</b>				
Tipo oficial	6.25	0.0	100.0	6.0
Tipo 10 años*	7.06	-4.6	93.9	---
<b>Venezuela</b>				
Overnight-interbancaria (diaria)	11.2	-72.7	-203.3	15.9
CD 28d (oficial)	13.0	0.0	200.0	14.0
DPF 90d	17.0	0.0	446.0	17.0

**Mercado de divisas**

Nueva semana de depreciación de las divisas con elevada volatilidad en algunos mercados. Colombia y Perú han intervenido sus mercados tratando de disminuir la volatilidad. El peso chileno se aprecia a pesar del recorte de tipos.

Tipos de cambio	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2009
<b>América</b>				
Argentina (peso-dólar)	3.49	0.1	10.7	3.90
Brasil (Real-dólar)	2.31	2.4	31.7	2.30
Colombia (Peso-dólar)	2527.40	2.9	32.6	2442.7
Chile (Peso-dólar)	593.80	-3.5	27.8	620.0
México (Peso-dólar)	14.36	0.9	33.4	13.37
Perú (Nuevo sol-dólar)	3.24	0.6	11.4	3.30
Venezuela (Bolívar-dólar)	2147.30	0.0	0.0	2700
Dólar-Euro	1.29	0.1	-12.0	1.15

**Spreads emergentes**

El spread EMBI de la región sigue aumentando, como en el resto de emergentes. Chile continúa con la tendencia a la baja.

Spreads soberanos EMBI+	End	Var. Sem.	Var. Anual
EMBI+	678	47.7	398.1
EMBI + Latinoamérica	735	44.7	425.6
Argentina	1645	103.6	1165.6
Brazil	451	37.2	187.2
Colombia	496	31.9	243.6
Chile*	371	-15.0	206.7
México	423	60.7	246.0
Peru	446	26.9	232.9
Venezuela	1848	77.4	1303.3
EMBI+ Asia	513	31.8	249.8
EMBI+ Europe	648	63.0	422.1

**Mercado de materias primas**

Los precios de las materias primas han caído esta semana principalmente por la incertidumbre acerca del plan económico de EE.UU y por el débil dato de comercio exterior de China. La excepción, los precios de metales preciosos.

Materias primas	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2009
Petróleo Brent (\$/b)	46.2	-0.1	-51.2	48.9
Oro (\$/onza)	938	2.9	4.0	750
Cobre (USD/lb)	153	-3.7	-56.4	160
Soja (USD/t)	340	-2.4	-24.2	336
Café (USD/lb)	147	0.5	-6.1	124
Maíz (USD/t)	131	-2.0	-25.6	147
Índice Goldman-Sachs	363	-1.4	-29.7	---

**Mercado bursátil**

Tras semanas con ganancias las bolsas de la región registran pérdidas en línea con los mercados internacionales. Las bolsas con mayores pérdidas son Argentina, Brasil y México.

Mercados bursátiles	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %
<b>América</b>			
S&P 500	835	-3.8	-38.1
Nasdaq 100	1542	-3.1	-33.6
Argentina (Merval)	1085	-5.2	-46.8
Brasil (Bovespa)	40501	-5.3	-33.9
Colombia (Ind. General)	7958	-1.2	-14.5
Chile (IGPA)	12414	-1.7	-5.5
México (IPC)	19358	-5.3	-32.7
Perú (General Lima)	6859	-1.7	-57.3
Venezuela (IBC)	35276	0.0	-0.6
<b>EE.UU.</b>			
S&P 500	835	-3.8	-38.1
Nasdaq 100	1542	-3.1	-33.6
<b>Europa</b>			
Londres (FTSE)	4281	-0.3	-26.0
EuroStoxx50	2003	-2.1	-36.8
Ibex35	8376	-2.0	-35.9
Estambul-100	25298	-5.4	-42.9
<b>Asia</b>			
Nikkei	7779	-3.7	-42.9
China	2321	6.4	-48.4

## Calendario indicadores económicos, próxima semana

Día	País	Indicador	Período	Previo	Consenso	BBVA
<b>Lunes</b>						
	Chile	Detalle Exportaciones	Ene			
	Chile	Detalle Importaciones	Ene			
<b>Martes</b>						
	Brasil	Ventas al por menor (a/a)	Dic	5.10%	1.0%	
	México	Producción Industrial (a/a)	Dic	-5.4%	-5.7%	
<b>Miércoles</b>						
	Colombia	Ventas al por menor	Dic	-2.95%		-3.5%
	Colombia	Producción Industrial	Dic	-13.30%		-7.8%
	Venezuela	PIB, Balanza de Pagos	4T08	3T08 PIB: 4,6% Cuenta Corriente: USD 19,2 mM\$		4T08 estimado PIB: 3,2% Cuenta Corriente: USD 2,9 mM\$
<b>Jueves</b>						
<b>Viernes</b>						
	Brasil	Tasa de desempleo	Ene	6.80%	7.8%	
	Brasil	IBGE IPC IPCA-15 (m/m)	Feb	4.00%	5.1%	
	Brasil	Inversión Externa	Ene	\$8117M	\$2500M	
	México	PIB constante MXN (a/a)	4T08	1.6%	-1.5%	

## Indicadores macroeconómicos

	PIB (a/a)				Inflación		Desempleo		Prod. Industrial		Ventas		Exportaciones		Saldo comercial	
	3T 08	2T 08	1T 08	4T 07	a/a		(% pob. activa)		a/a		a/a		a/a		m USD	
Argentina	6.5	7.6	8.3	9.1	6.9	ene	7.3	4 T 08	2.6	dic	23.5	dic	-24.0	Dic	862.0	dic
Brasil	6.8	6.2	6.1	6.1	5.8	ene	6.8	dic	-14.5	dic	5.1	nov	-26.3	ene	-518.0	ene
Chile	4.8	4.5	3.3	4.0	6.3	ene	7.5	Dic	-3.7	dic	-5.5	dic	-24.4	Dic	8564.0	ene
Colombia	3.1	3.8	4.5	7.9	7.2	ene	10.9	Dic	-13.3	nov	-3.0	nov	-27.2	Nov	-815.6	nov
México	1.6	2.7	2.6	4.2	6.3	ene	4.3	dic	-5.4	nov	-2.6	nov	-19.7	dic	-2066.1	dic
Perú	9.5	10.9	9.7	9.8	6.5	ene	7.8	dic	3.8	dic	n.d.	ene	-30.7	dic	47.0	dic
Venezuela	4.6	7.1	4.9	8.5	30.7	ene	6.1	Dec	2.4	oct	29.0	Sep	66.7	sep	19201.0	sep

Fuente: Bloomberg, Reuters, y estimaciones de BBVA.