



# Observatorio Semanal

11 de Septiembre de 2009

## Noticias económicas destacadas (07 - 11 Septiembre de 2009)

Varios países de la región publican datos de inflación para el mes de agosto. Brasil, Colombia y México siguen registrando una remisión de las tensiones de precios, sorprendiendo además a la baja. Destaca además el caso de Chile, que con el último dato registra una tasa de inflación interanual negativa por primera vez desde 2004. Las reuniones de política monetaria en Chile y Perú acaban sin cambios en las tasas de referencia (0.5% y 1.25%). Estos dos países publican también datos positivos en el plano de la actividad (Imacec en Chile y confianza del consumidor en Perú).

### 1. Argentina

- El canje de deuda ajustable por CER finalizado esta semana tuvo un porcentaje de aceptación superior al 70% en parte por la alta participación de organismos públicos como el ANSES y el Banco Central. La mejora del perfil de vencimientos de deuda del período 2010/2012 es reducida ya que aunque los vencimientos de capital disminuyen, la carga de intereses aumenta debido al mayor rendimiento de los bonos ajustables por tasa Badlar. Luego del canje todavía restarían unos U\$S 40.900 millones de deuda ajustable por CER (el 30% del total de la deuda pública excluyendo "holdouts").

### 2. Brasil

- El PIB brasileño subió un 1,9% en el segundo trimestre del año en comparación con trimestre anterior. El número está por encima del esperado por el mercado (1,7%) y es significativamente superior al resultado del trimestre anterior (-0,9%). El resultado confirma la visión que la economía brasileña está pasando por un proceso de recuperación económica tras la fuerte contracción observada en el último trimestre de 2008. En la comparación interanual el PIB presentó una contracción de 1,2%. Los principales determinantes de la expansión del PIB fueron el consumo privado y las exportaciones. El consumo privado se expandió un 2,1%, mostrando una fuerte resistencia al choque externo debido a las políticas contracíclicas del gobierno (recorte de los tipos de interés y reducción de los impuestos) y a una inflación declinante. Las exportaciones crecieron un 14,1% debido a una fuerte demanda china pero también debido a una baja base de comparación en el trimestre anterior. El consumo público cayó un 0,1%, la formación de capital permaneció constante (0.0%) y las importaciones subieron un 1,5% en la comparación con el primer trimestre.

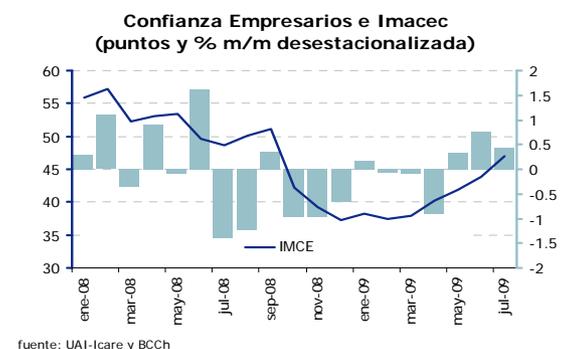
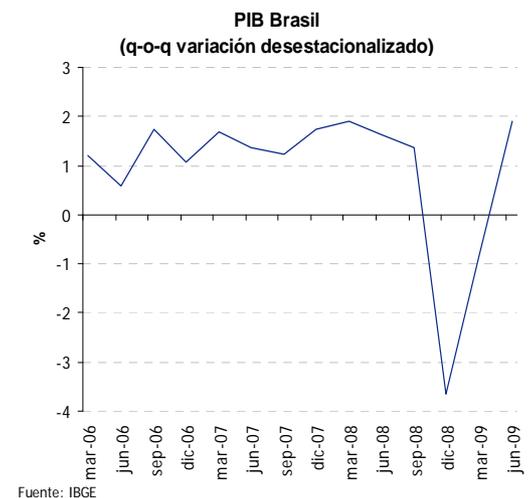
- En el mes de agosto el IPCA alcanzó 4,36% en la comparación interanual, ligeramente por debajo del esperado por el mercado (4,20%) y del observado en julio (4,50%).

- En el acta de su última reunión, los miembros del Comité de Política Monetaria Banco Central confirman que los tipos SELIC se mantendrán en 8,75% en los próximos meses.

### 3. Chile

- La inflación de agosto fue -0,4%, negativa también en doce meses (-1%) por primera vez desde abril 2004. Como era esperado, el Banco Central mantuvo la tasa de política en 0,5% y anunció que continuaría en ese nivel por un tiempo prolongado.

- El Imacec de julio registró una caída de -2,7% interanual. Sin embargo, la serie desestacionalizada crece (0,4%) respecto al mes anterior, por tercer mes consecutivo. Esto se ha traducido en una mejora de la proyección de crecimiento para el tercer trimestre del año (-1,4% en vez de -1,6%), de acuerdo a la mediana de la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central de Chile, manteniéndose en -1,5% la expectativa para el año 2009. La mejora está en línea también con el importante repunte en el indicador mensual de confianza empresarial (IMCE) que alcanzó 49,73 puntos, nivel comparable al de agosto 2008.



#### 4. Colombia

En el mes de agosto la inflación mensual se ubicó en 0,04%, menor de lo esperado por el mercado (0,07%). Por su parte, la tasa interanual llegó a 3,13%. La encuesta de expectativas del BanRep revela que el mercado espera un repunte de la inflación en el mes de septiembre y que el Banco Central mantenga su tasa de referencia hasta abril de 2010.

- Las importaciones presentaron una caída de 7,8% a/a durante el mes de julio y -16,2% en lo corrido del año. En este mes la balanza comercial registró un déficit de USD 131,5 millones.

- El DANE informó que durante el 2T09 la inversión en obras civiles aumentó 42% a/a. Este resultado permite ser optimista respecto al crecimiento del PIB durante 2T09.

#### 5. México

La inflación creció durante agosto 0,24% (0,27% consenso) con lo cual alcanzó una tasa anual del 5,08% contra el 5,44% de julio. Esta reducción en los precios se debió a que presiones, relacionadas con los precios agrícolas, no se realizaron dentro del componente no subyacente. La inflación subyacente sigue moderándose al tener un crecimiento anual en agosto de 5,1%, comparado con el 5,32% de julio. Esta semana se envió al Congreso el paquete presupuestal para 2010, que incluye recortes al gasto de gobierno, aumentos de impuestos y precios públicos, así como un endeudamiento moderado que no aumentará considerablemente la deuda. La próxima semana conoceremos la decisión de política monetaria de septiembre; esperamos que se mantenga la tasa de referencia en 4,5%

#### 6. Perú

- En su reunión de política monetaria del mes septiembre, el Directorio del Banco Central mantuvo la tasa de interés de referencia en 1,25%, en línea con lo esperado. Cabe señalar que, en lo que va del año, el Banco Central ha reducido su tasa de política en 525pb.

- Los ingresos tributarios del Gobierno Central disminuyeron en agosto 10,9%a/a en términos reales (-23,3%a/a en julio). Este resultado está explicado por una menor recaudación del impuesto a la renta, esencialmente de empresas mineras, e impuestos que tienen como base las importaciones.

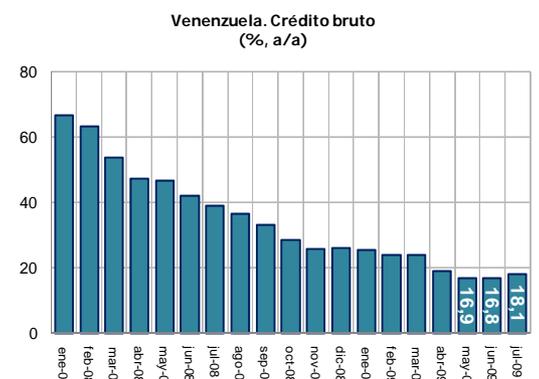
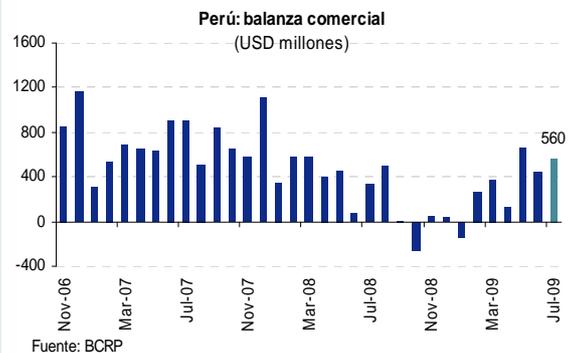
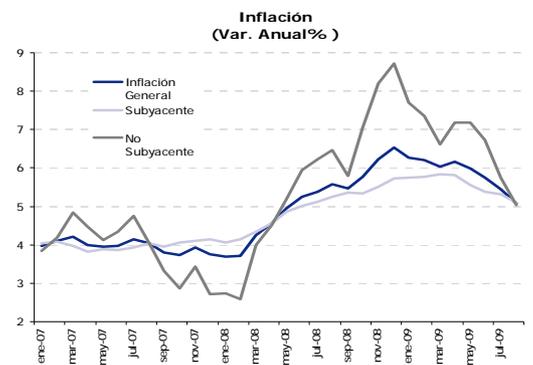
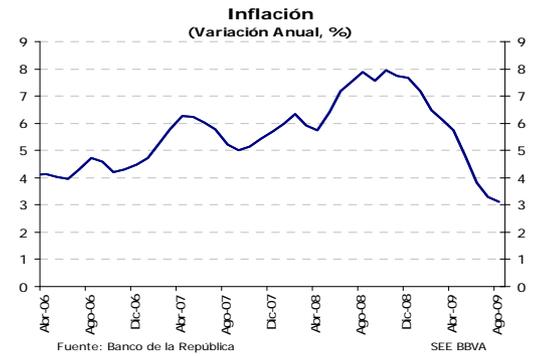
- En julio, la balanza comercial registró un superávit de USD 560 millones. En el mes, las exportaciones se incrementaron en 9,2% m/m (USD 2 301) y las importaciones en 4,5% m/m (USD 1 740 millones). Con el resultado de julio, se registran seis meses consecutivos de superávit, acumulando en el año un balance positivo de USD 2 288.

- Finalmente, en agosto, el índice de Confianza del Consumidor de la consultora privada APOYO alcanzó 50 puntos y se ubicó, después de año y medio, en el rango optimista de la escala (entre 50 y 100 puntos). Sin embargo, hay que destacar que la mejora en este indicador se ha debido principalmente a la rápida caída del nivel de precios y no necesariamente reflejaría una reactivación en el crecimiento del consumo.

#### 7. Venezuela

- Crédito muestra recuperación en Julio. Los créditos totales registraron un aumento de 1,7% en el mes, determinando un incremento en tasas interanuales de 18,1%. Los créditos comerciales, rubro más importante del segmento de préstamos, impulsan esta recuperación al marcar un incremento de 2,8% en el mes. Los depósitos también aumentaron en el mes (1,6%), consecuencia del importante incremento de los depósitos a plazo (5,2%). Estos resultados coinciden con nuestras expectativas de mayor dinámica en la actividad para el segundo semestre del año.

- Descenso en ventas de vehículos totales. Las unidades vendidas (7.929) descendieron 15,3% en agosto respecto al mes anterior, las restricciones a la importación desde Colombia y conflictos laborales subyacen en este resultado.



## 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	9,50	0	75	---
Tasa Badlar	12,19	-25	6	16,00
<b>Brasil</b>				
Tipo oficial	8,75	0	-425	8,50
Andima Bono 1 año	9,25	0	-554	---
<b>Chile</b>				
Tipo oficial	0,50	0	-775	0,50
Swap CLP	0,72	7	-816	---
Tipo 10 años	5,60	0	-249	---
<b>Colombia</b>				
Tipo oficial (BR)	4,50	0	-550	4,50
DTF	4,94	-8	-527	---
TES jul-2020	9,47	21	-210	---
<b>México</b>				
Tipo oficial (Tasa de fondeo bancaria)	4,50	0	-375,0	5,50
3 months rate	4,58	3,0	-374,0	5,47
10 years rate	8,08	-16,3	-42,5	6,90
<b>Perú</b>				
Tipo oficial	1,25	0	-500,0	1,00
Tipo 10 años*	5,56	-10,0	-240,0	
<b>Venezuela</b>				
Overnight-interbancaria (diaria)	10,9	1068	433	5,00
CD 28d (oficial)	6,0	0	-800	6,00
DPF 90d	14,5	-23	-259	14,50

## Mercado de divisas

La debilidad del dólar se traduce en un fortalecimiento del real y del peso colombiano.

Tipos de cambio	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2009
<b>América</b>				
Argentina (peso-dólar)	3,85	0,3	25,0	4,10
Brasil (Real-dólar)	1,81	-1,6	1,5	2,05
Colombia (Peso-dólar)	1993	-1,2	-2,9	2253
Chile (Peso-dólar)	553,1	0,4	4,4	560,0
México (Peso-dólar)	13,41	-0,1	26,7	13,80
Perú (Nuevo sol-dólar)	2,93	-0,2	-1,1	3,15
Venezuela (Bolívar-dólar)	2147	0,0	0,0	2150
Dólar-Euro	1,46	1,9	2,8	1,39

**Spreads emergentes**

Caída generalizadas en el riesgo país de las economías latinoamericanas, se destaca la caída del Embi argentino en -73.4Pbs

Spreads soberanos EMBI+	End	Var. Sem.	Var. Anual
EMBI+	361	-13,1	31,4
EMBI + Latinoamérica	389	-15,2	29,0
Argentina	858	-73,4	115,6
Brazil	249	-11,2	-19,5
Colombia	261	-8,5	11,3
Chile*	150	-6,1	-25,0
México	215	-16,7	12,0
Peru	237	-13,3	6,3
Venezuela	970	-15,3	268,2
EMBI+ Asia	285	-20,2	-7,6
EMBI+ Europe	347	-5,0	60,9

**Mercado de materias primas**

El precio del petróleo aumentó ante la debilidad del dólar y las estimaciones de demanda de petróleo. La OPEC mantuvo la producción sin cambios dado que el precio sigue oscilando en entorno del rango considerado óptimos para el cartel 70/80 \$/b.

Materias primas	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2009
Petróleo Brent (\$/b)	69,7	4,3	-28,6	56,3
Oro (\$/onza)	998	0,4	30,4	875
Cobre (USD/lb)	285	0,2	-12,4	165
Soja (USD/t)	361	0,6	-11,5	370
Maíz (USD/t)	109	3,1	-40,7	170
Índice Goldman-Sachs	461	5,0	-27,3	---
Índice CRB	420	2,2	-9,4	---

**Mercado bursátil**

Subidas generalizadas en las bolsas latinoamericanas, ante una menor aversión al riesgo.

Mercados bursátiles	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %
<b>América</b>			
Argentina (Merval)	1908	7,3	15,8
Brasil (Bovespa)	58536	3,32	11,7
Colombia (Ind. General)	10556	1,27	8,3
Chile (IGPA)	15288	0,8	15,0
México (IPC)	29318	3,6	14,6
Perú (General Lima)	14413	1,8	17,3
Venezuela (IBC)	51938	1,3	30,8
<b>EE.UU.</b>			
S&P 500	1044	2,7	-16,6
Nasdaq 100	2084	3,2	-7,8
<b>Europa</b>			
Londres (FTSE)	5020	3,5	-7,3
EuroStoxx50	2452	2,8	-14,2
Ibex35	11480	2,3	0,6
Estambul-100	45855	1,5	23,8
<b>Asia</b>			
Nikkei	10444	2,5	-14,5
China	2990	4,5	43,8

Calendario indicadores económicos, próxima semana

Día	País	Indicador	Período	Previo	Consenso	BBVA
<b>Lunes</b>						
<b>Martes</b>						
	Chile	Presentación Informe de Política Monetaria (BCCh)	Septiembre			
	Chile	Indicadores de Coyuntura Semanal	Septiembre			
	Perú	PIB (% a/a)	Julio	-2,1%		-0,6%
	Perú	Tasa de desempleo	Agosto	8,2%		
	Brasil	Ventas al por menor (% a/a)	Julio	5,6%	6,10%	
<b>Miércoles</b>						
<b>Jueves</b>						
<b>Viernes</b>						
	Argentina	Saldo Cuenta Corriente	2 T09	mUSD 1470		mUSD 3778
	Argentina	Saldo Balanza Comercial	ago-09	mUSD 1315		mUSD 2184
	Argentina	PIB (% a/a)	2 T09	2%		0,2%
	Colombia	Producción Industrial (% a/a)	Jul.	-6,6%		-6,7%
	Colombia	Ventas al por menor (% a/a)	Jul.	-4,50%		-2,7%
	México	Decisión Política Monetaria	Sep	45	45	45

Indicadores macroeconómicos

	PIB (a/a)					Inflación		Desempleo		Prod. Industrial		Ventas		Exportaciones		Saldo comercial	
	2T09	1T09	4T08	3T 08	2T 08	a/a		(% pob. activa)		a/a	a/a	a/a	a/a	a/a	m USD		
Argentina		2,0	4,1	6,9	7,8	5,5	Jul	8,8	2 T 09	-1,5	Jul	20,3	Jul	-30,0	Jul	1.315	Jul
Brasil	-1,2	-1,8	1,3	6,8	6,2	4,4	Ago	8,0	Jul	-9,9	Jul	5,6	Jun	-29,9	Ago	3.074	Ago
Chile	-4,5	-2,1	0,2	4,6	4,6	-1,0	Ago	10,8	Jul	-7,4	Jul	-7,0	Jul	-24,7	Ago	884	Ago
Colombia		-0,6	-1,0	3,3	3,7	3,1	Ago	12,8	Jul	-6,6	Jun	-4,5	Jun	-23,5	Jul	-132	Jul
Mexico	-10,3	-8,6	-1,7	1,5	2,5	5,1	Ago	6,1	Jul	-10,6	Jun	-5,1	Jun	-34,8	Jul	-1.297	Jul
Perú	-1,1	1,8	6,5	10,9	11,8	1,9	Ago	8,2	Jul	-12,2	Jun	n.d.	n.d.	-25,6	Jul	560	Jul
Venezuela	-2,4	0,3	3,2	4,1	7,3	28,8	Ago	8,5	Jul	11,4	Mar	20,5	Mar	51,7	Jun	4.572	Jun

Fuente: Bloomberg, Reuters, y estimaciones de BBVA.