



Observatorio Semanal

29 de Enero del 2010

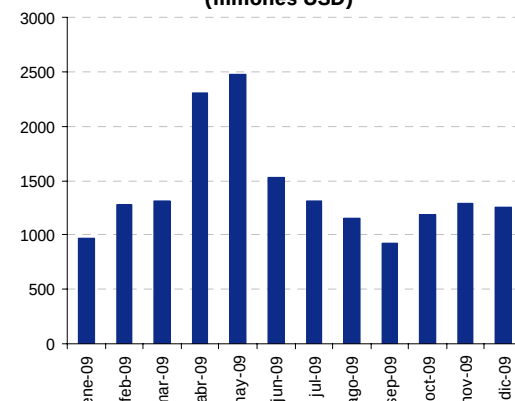
Noticias económicas destacadas (25 – 29 de Enero del 2010)

Aumento de los spread soberanos y depreciación de las divisas, especialmente del peso chileno por cambios regulatorios en las coberturas de inversiones de AFP y el real brasileño. El Banco Central de Brasil mantiene tipos pero con comunicado alcista. Datos de balanza comercial en Colombia y Argentina mantienen el superávit comercial gracias al comportamiento de las importaciones. En Perú, se elevan los encajes, y se aprueba una nueva legislación sobre impuestos al capital.

1. Argentina

- El Presidente del Banco Central finalmente renunció a fine de esta semana, pero no antes de dos fallos judiciales adversos al gobierno. Uno de ellos declaró que no había razones extraordinarias que justificaran crear el Fondo del Bicentenario por decreto sin consultar al Congreso. El otro reafirmó que la continuidad o no de Martín Redrado al frente del Banco Central debía ser resuelta conjuntamente por el Congreso y el Poder Ejecutivo.
- El saldo de la Balanza Comercial durante 2009 alcanzó un récord de USD 16980 millones (alrededor de USD 400 millones por encima de nuestras previsiones) como consecuencia de unas exportaciones de USD 55750 millones (retrocedieron un 20,4% a/a) y unas importaciones de USD 38771 millones (con una caída del 32,5% a/a).

Argentina: Saldo Balanza Comercial (millones USD)

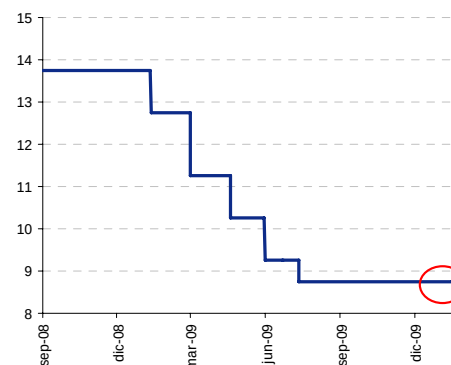


Fuente: Indec

2. Brasil

- En una decisión unánime, y tal y como esperaba el consenso de mercado, el comité de Política Monetaria del BCB mantuvo sin cambios la tasa Selic en 8,75%. La nueva pausa llega sin embargo con un cambio relevante en el comunicado, ya que incluye el mismo texto que sobre el curso futuro de la política monetaria fue utilizado en enero de 2008, 3 meses antes de que el comité aumentara tipos. Esto es interpretado por los mercados como que un aumento de tipos en 2T09 es altamente probable (en línea con nuestras previsiones).

Brasil: Tasa Selic (%)

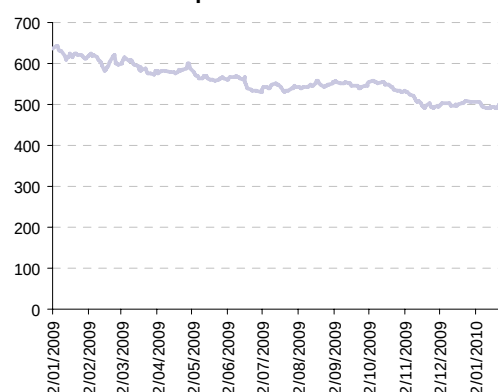


Fuente: Bloomberg

3. Chile

- El desempleo alcanzó un 8,6%, con una caída de 0,5pp en el trimestre móvil oct-dic, cerrando 2009 con un promedio de 9,7%. Destaca el aumento del componente asalariado y el por cuenta propia, que aumentaron un 0,9% y 1,9% t/t, respectivamente. Por otro lado, el índice de actividad manufacturera mostró una caída de 1,1% en el margen, con una variación de -0,3% en 12 meses. Por otro lado, la demanda continúa su repunte, el que se reflejó en el índice de ventas de supermercados que creció 8,6%, su máximo desde 2001, y de ventas minoristas, 10,1% a/a.
- El tipo de cambio se deprecia más de un 6%, lo que se explica no sólo por los factores generales tras la apreciación del dólar con respecto a diferentes divisas, sino principalmente debido al cambio en el régimen de inversión de las AFP que obliga a éstas a cubrir el riesgo de monedas subyacentes en sus inversiones en el exterior.

Chile: Tipo de Cambio Nominal



4. Colombia

- Bajo el marco de la emergencia social declarada en diciembre de 2009 el Gobierno anunció una reestructuración del sector de la salud con el fin de reordenarlo y garantizar su viabilidad financiera.
- Entre enero y noviembre la balanza comercial presenta un superávit de 1370 millones de dólares, el cual continúa siendo explicado por un mejor comportamiento de las exportaciones que de las importaciones.
- En noviembre las importaciones tuvieron una caída del 14,2% a/a con lo que se acumula una disminución en lo corrido del año de 18,5%, debido a menores importaciones de bienes de consumo duradero y a un menor ritmo en las compras externas de bienes de capital para la industria y equipos de transporte.

5. México

- En Noviembre el IGAE aumentó 1,5% m/m (-1,5% a/a), con aumentos en todos sus componentes. La producción industrial creció 1% m/m (-1% a/a) gracias al sector manufacturero, ligado a la demanda externa. Por su parte los servicios aumentaron 1,7% m/m (-2% a/a), pero su recuperación va algo rezagada respecto a la Industria. La actividad seguirá recuperándose por el impulso del sector externo, que impacta más directamente a la industria y paulatinamente a los servicios. Banxico publicó su informe de inflación del 4T09, donde, mantuvo sin cambios su expectativa de inflación y elevó la de crecimiento para 2010, de un rango entre 2,5 y 3,5 a uno entre 3,2 y 4,2. La próxima semana conoceremos los primeros indicadores de expectativas del año, el IMEF manufacturero y el Índice de Confianza del Consumidor.

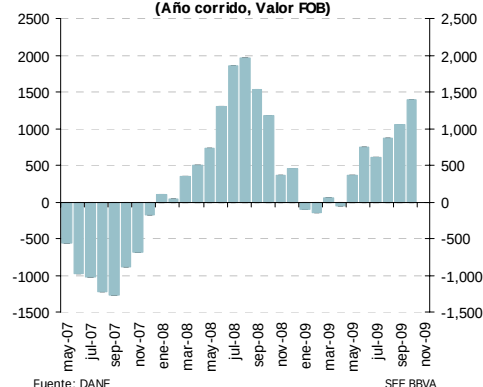
6. Perú

- Se publicó el reglamento de la ley del impuesto a las ganancias de capital. A partir de 2010 estarán afectas las ganancias por la venta de acciones y valores, intereses por depósitos bancarios y las operaciones efectuadas por no residentes con derivados financieros (para plazos menores a 60 días), en particular aquellas en las que el activo subyacente sea moneda extranjera. En este último caso, los agentes residentes ya estaban afectos al impuesto a la renta (30%).
- El Banco Central implementó dos medidas: (i) elevó la tasa de encaje (a 35%) a los créditos que las instituciones financieras toman del exterior y que sean de corto plazo; e (ii) incrementó el límite de inversión en el exterior de las AFP de 22% a 24%. Así, el margen para incrementar las inversiones en el exterior asciende a alrededor de 500 millones de dólares.

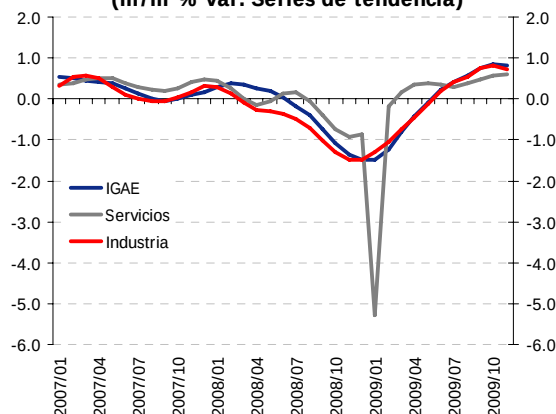
7. Venezuela

- Cifras preliminares del crédito bruto del sistema bancario indican un crecimiento de 20,7% a/a, lo que implica en términos reales, una contracción de 4,9%. El comportamiento de los créditos dirigidos, en especial hipotecarios (43,4% a/a), impulsaron los préstamos bancarios. Las captaciones totales crecieron 26,3% a/a, mientras que en valores reales se contrajeron 0,5%. Si bien el índice de morosidad continúa el descenso experimentado desde agosto (2,6%), el indicador reseña un incremento respecto a diciembre de 2008 (1,9%).
- Por quinta ocasión en el mes, el BCV realiza intervenciones en el mercado cambiario no oficial. La adjudicación total de bonos en dólares se ubica en 218,3 MM de dólares, resultando un tipo de cambio implícito de 4,9 BsF/USD. Sin embargo el precio del dólar en el mercado no oficial regresó a los niveles previos a la devaluación (6,2 BsF/USD).

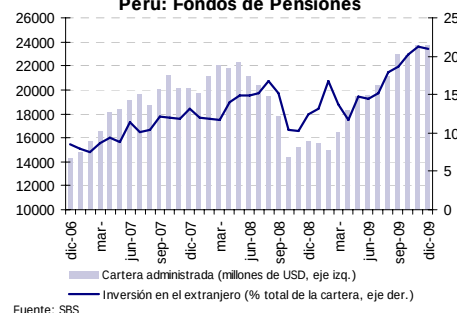
Colombia: Balanza comercial
(Año corrido, Valor FOB)



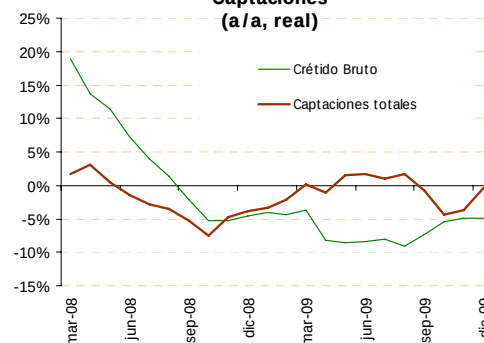
México: IGAE & Componentes
(m/m % var. Series de tendencia)



Perú: Fondos de Pensiones



Venezuela: Cartera de Crédito Bruta y Captaciones
(a/a, real)



Fuente: Sudeban y cálculos propios

Lo último de los mercados

Mercado monetario y de deuda

Mercado	Cierre	Var. Sem.pb	Var. Anual pb	Prev. Dic 2010
Argentina				
Tasa pasivos BC 7 días	9.00	0	-150	---
Tasa Badlar	9.69	-19	-463	16.00
Brasil				
Tipo oficial	8.75	0	-400	10.25
Andima Bono 1 año	10.53	0	-60	---
Chile				
Tipo oficial	0.50	0	-675	2.50
Swap CLP	0.60	-3	-492	---
Tipo 10 años	6.42	2	95	---
Colombia				
Tipo oficial (BR)	3.50	0	-600	4.25
DTF	4.10	12	-552	---
TES jul-2020	8.71	14	-115	---
México				
Tipo oficial (Tasa de fondeo bancaria)	4.50	0	-325	4.50
3 months rate	4.61	1	-270	---
10 years rate	7.89	-7	21	---
Perú				
Tipo oficial	1.25	0	-525	2.00
Tipo 10 años*	5.76	1	-150	---
Venezuela				---
Overnight-interbancaria (diaria)	1.29	-296	-1551	6.50
CD 28d (oficial)	6.00	0	-800	6.00
DPF 90d	14.66	-54	-278	14.50

Mercado de divisas

Depreciaciones generalizadas esta semana, especialmente para el caso del Brasil y Chile.

Tipos de cambio	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2010
América				
Argentina (peso-dólar)	3.82	0.3	9.5	4.16
Brasil (Real-dólar)	1.87	3.1	-19.0	1.75
Colombia (Peso-dólar)	1990	1.1	-18.2	2070
Chile (Peso-dólar)	532.7	4.8	-13.6	525
México (Peso-dólar)	13.04	0.8	-8.7	12.70
Perú (Nuevo sol-dólar)	2.86	0.3	-10.0	2.85
Venezuela (Bolívar-dólar)	2.60-4.30	-	-	2.60-4.30
Dólar-Euro	1.40	-1.3	8.9	1.34

Spreads emergentes

Aumento generalizado del riesgo país en la región, sobre todo para Venezuela.

Spreads soberanos EMBI+	End	Var. Sem.	Var. Anual
EMBI+	298	12.2	-378.8
EMBI + Latinoamérica	349	15.1	-369.9
Argentina	740	5.5	-816.6
Brasil	223	12.7	-224.8
Colombia	230	15.8	-292.5
Chile*	112	-2.9	-289.7
México	179	4.5	-212.3
Peru	194	11.2	-268.6
Venezuela	947	58.1	-816.6
EMBI+ Asia	252	9.4	-319.8
EMBI+ Europe	226	8.6	-422.0

Mercado de materias primas

Los precios de las materias primas atravesaron otra semana más una corrección generalizada a la baja mientras que las preocupaciones por las perspectivas macroeconómicas aumentaban y el dólar se apreciaba. El precio del petróleo acumula un descenso del 8% en lo que va de año y actualmente cuesta alrededor de 72 dólares el barril, el precio más bajo desde finales del año pasado.

Materias primas	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2010
Petróleo Brent (US\$/Bbl)	72.0	-1.1	-7.6	74
Oro (US\$/onza)	10	-4.8	-4.0	---
Cobre (US\$/t)	6898	-6.7	-6.5	5181
Soja (US\$/t)	329	-2.1	-10.4	330
Maíz (US\$/t)	127	-1.2	-13.0	172
Índice Goldman-Sachs	508	-2.3	50.6	---
Índice CRB	485	-0.8	35.6	---

Mercado bursátil

Ligeras caídas en las bolsas de la región, menos acentuadas que en otros países emergentes (Asia).

Mercados bursátiles	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %
América			
Argentina (Merval)	2294	-1.6	113.0
Brasil (Bovespa)	65588	-0.95	66.9
Colombia (Ind. General)	11470	-0.58	47.3
Chile (IGPA)	17451	0.0	44.1
México (IPC)	30811	-0.1	57.5
Perú (General Lima)	14498	-2.5	110.0
Venezuela (IBC)	59207	-0.1	67.1
EE.UU.			
S&P 500	1085	-0.7	31.3
Nasdaq 100	2179	-1.2	47.6
Europa			
Londres (FTSE)	5187	-2.2	25.0
EuroStoxx50	2477	-1.8	24.9
Ibex35	10952	-3.7	29.6
Estambul-100	54905	1.7	111.7
Asia			
Nikkei	10198	-3.7	27.6
China	2989	-4.5	50.2

Calendario indicadores económicos, próxima semana

Día	País	Indicador	Período	Previo	Consenso	BBVA
Lunes						
	Argentina	Índice de Salarios	Dic.	16,7% a/a		
	Chile	Indicadores de Coyuntura semanal	Dic.			
	Perú	Inflación mensual	Dic.	0.32%		BBVA: 0.3%
	Perú	Inflación interanual	Dic.	0.25%		BBVA: 0.4%
	Brasil	Bal comercial (FOB) - mensual	Ene.	\$1435M		
Martes						
	Brasil	Producción industrial YoY	Dic.	5.10%		
Miercoles						
	México	IMEF manufacturero	Dic.	52.6	NA	52.8
Jueves						
	Colombia	Licencias de Construcción	Dic.	-13.0%		
	México	Confianza del Consumidor	Ene	80.1	NA	79.5
	Perú	Tasa de interés de política monetaria	Febrero	1.3%		1.25%
	Brasil	Ventas autos (Anfavea)	Ene.	293026		
Viernes						
	Chile	Imacec diciembre 2009	Dic.			
	Colombia	IPC (MoM)	Dic.	0.08%		
	Colombia	IPC (YoY)	Dic.	2.00%		
	Brasil	IBGE inflación IPCA (MoM)	Ene.	0.37%		

Indicadores macroeconómicos

	PIB (a/a)					Inflación		Desempleo		Prod. Industrial		Ventas		Exportaciones		Saldo comercial	
	3T09	2T09	1T09	4T08	3T 08	a/a		(% pob. activa)		a/a		a/a		a/a		m USD	
Argentina	-0.3	-0.8	2.0	4.1		7.7	Dic	9.1	3 T 09	10.4	Dic	10.5	Nov	16.7	Dic	1254.0	Dic
Brasil	-1.2	-1.6	-2.1	0.8	7.1	4.3	Dic	6.8	Dic	5.1	Nov	8.7	Nov	4.7	Dic	2178	Dic
Chile	-1.6	-4.7	-2.4	0.2	-1.4	-1.4	Dic	8.6	Dic	-0.3	Dic	-1.2	Nov	51.9	Dic	1599.2	Dic
Colombia	-0.2	-0.3	-0.5	-1.0	2.9	2.0	Dic	12.1	Nov	2.0	Nov	2.0	Nov	25.9	Nov	1187.8	Oct
Mexico	-6.2	-10.1	-7.9	-1.6	1.7	3.6	Dic	4.8	Dic	-1.0	Nov	-1.5	Nov	22.8	Dic	-248.0	Dic
Perú	-0.4	-1.1	1.8	6.5	10.7	0.3	Dic	7.9	Dic	-2.5	Nov	n.d.	n.d.	25.0	Nov	587.0	Nov
Venezuela	-4.5	-2.4	0.5	3.5	3.8	26.9	Dic	6.6	Dic	-14.3	Sep	17.6	Sep	-48.5	Sep	7550	Sep

Fuente: Bloomberg, Reuters, y estimaciones de BBVA.