

# BOLETÍN IBEROAMÉRICA

- ✓ El FMI ha rebajado hoy sus previsiones de crecimiento económico en el *World Economic Outlook* de abril. El PIB caerá este año en todas las áreas económicas mundiales y en Latinoamérica lo hará en un 1,5%. La recuperación llegará en 2010 con un avance medio en la región del 1,6%.
- ✓ El PIB de México será, según el Fondo, el que más sufrirá la crisis este año entre las grandes economías latinoamericanas: retrocederá un 3,7% en 2009 y el crecimiento se recuperará el próximo ejercicio hasta el 1%.
- ✓ En Argentina la actividad económica ha continuado debilitándose al inicio de 2009 (el EMAE creció un 2,3% en enero), observándose un descenso interanual de la producción industrial, de la construcción y de las exportaciones en los dos primeros meses del año.
- ✓ Para Brasil, las previsiones de crecimiento para este año y el próximo siguen rebajándose fuertemente a la baja: el FMI espera una contracción en 2009 del 1,3% y un avance del 2,2% en 2010.
- ✓ El PIB de Colombia descendió un 0,1% i.t. y un 0,7% i.a. en el cuarto trimestre de 2008 tras crecer un 0,3% i.t. y un 2,9% i.a. en el tercero.
- ✓ Los indicadores de actividad del primer trimestre en Chile anticipan una profundización importante en el deterioro iniciado en el último trimestre de 2008, pero es la única de las grandes economías de la zona para la que el FMI no anticipa una caída del PIB este año (prevé un leve avance del 0,1%).
- ✓ En Venezuela los indicadores de coyuntura reflejan la desaceleración de la actividad mientras que la inflación permanece elevada, aunque se ha moderado en el primer trimestre.
- ✓ En el último mes se ha producido una recuperación de la renta variable latinoamericana, se ha reducido el riesgo soberano en la región, se han apreciado la mayoría de las divisas frente al dólar y los bancos centrales han seguido recortando los tipos de interés de intervención.

## La economía latinoamericana caerá un 2,5% este año y se recuperará en 2010

PIB (%)	2008	2009	2010
Latinoamérica	4,2	-1,5	1,6
Argentina	7,0	-1,5	0,7
Brasil	5,1	-1,3	2,2
Chile	3,2	0,1	3,0
México	1,3	-3,7	1,0
Venezuela	4,8	-2,2	-0,5

Fuente: *World Economic Outlook*, abril 2009

El FMI ha es más pesimista en su *World Economic Outlook* de abril (publicado hoy). Según sus previsiones, el PIB de la región caerá este año un 1,5% (México sufrirá la peor recesión entre las grandes economías de la zona con una caída del 3,7%) y se recuperará el próximo ejercicio con un crecimiento del 1,6%. El Fondo reconoce que, aunque ahora los sistemas financieros nacionales son más sólidos que en el pasado, no pueden descartarse

posibles problemas bancarios consecuencia de la crisis internacional; por esa razón, hace un llamamiento a todas las economías de la región para seguir trabajando en el fortalecimiento de los sistemas bancarios.

Los analistas, sin embargo, no eran tan pesimistas en el último *Consensus Forecasts* publicado. Aunque han seguido rebajando las previsiones de crecimiento de Latinoamérica, sitúan la caída de la región en un 0,7% en 2009 debido a que en el último mes ha empeorado notablemente la previsión del crecimiento (que ya se esperaba negativo en la edición anterior) para México, y las correspondientes a Argentina, Brasil y Venezuela han pasado a ser de retroceso en el PIB. Para 2010 los analistas esperan una clara recuperación.

### PREVISIONES DE AMÉRICA CENTRAL

	PIB real (% crec.)			IPC (% dic-dic)			BCC (m.m. \$)		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Costa Rica	2,8	0,0	2,4	13,9	9,9	8,5	-2,8	-1,9	-1,8
México	1,3	-2,8	2	6,5	4,1	3,7	-15,5	-23,5	-25,3
R. Dominicana	4,7	0,0	2,5	5,8	6,3	6,1	-4,5	-3,2	-2,7
Panamá	9,2	0,8	3,1	6,8	3,6	3,4	-2,2	-1,5	-1,6
<b>Latinoamérica</b>	<b>4,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,4</b>	<b>8,2</b>	<b>6,5</b>	<b>6,4</b>	<b>-26,4</b>	<b>-74,2</b>	<b>-67,5</b>

Fuente: Consensus Forecast (Marzo 2009).

En **México** los datos de cierre de Contabilidad Nacional del IVT mostraron una caída del PIB del 1,6% i.a. (había crecido un 1,7% el trimestre anterior) que dejó el crecimiento en todo el año 2008 en un 1,3%. El dato negativo del PIB en el IVT se debió principalmente del retroceso del consumo privado (-1,3% i.a.) y de las exportaciones (-8,8% i.a.). Los datos más coyunturales siguen reflejando esta seria desaceleración económica pero tanto el Gobierno como el Banco Central y los organismos internacionales consideran que es una situación lógica teniendo en cuenta la crisis económica y financiera internacional actual, la estrecha vinculación de la economía mexicana con el mercado estadounidense y la caída del precio del petróleo; otras voces más pesimistas que consideran que la economía podría caer tanto como lo hizo en 1995 en la Crisis del Tequila. Pero hay una diferencia fundamental con la situación de 1995: el ratio deuda pública/PIB que en aquel momento era del 36% del PIB –más del 80% era deuda externa- se ha reducido hasta el entorno del 20% del PIB en 2008 –y la deuda externa es ahora el 14% del total-. En la última década la economía mexicana se ha fortalecido y **está ahora mucho más preparada que en episodios anteriores para hacer frente a la crisis con éxito**. Además, México ha puesto en marcha, al igual que otros países, políticas fiscales (1,5% del PIB aprox.) y financieras anticrisis, el Banco Central sigue flexibilizando la política monetaria (el 17 de abril rebajó de nuevo la tasa de fondeo hasta el 6%) y ha obtenido del FMI recientemente (también el 17 de abril) una línea de crédito flexible (LCF) por un año y 47.000 mill \$. Ha sido la primera concesión de este tipo de créditos, creados a finales de marzo pasado y pensados con vocación precautoria para ser concedidos a países con sólidos fundamentos económicos en momentos en los que podrían verse afectados por presiones derivadas del contexto financiero internacional. Según las previsiones del *World Economic Outlook* del FMI correspondiente a abril, el PIB caerá en México un 3,7% este año y se recuperará en 2010 con una avance del 1%.

### Algunos datos publicados:

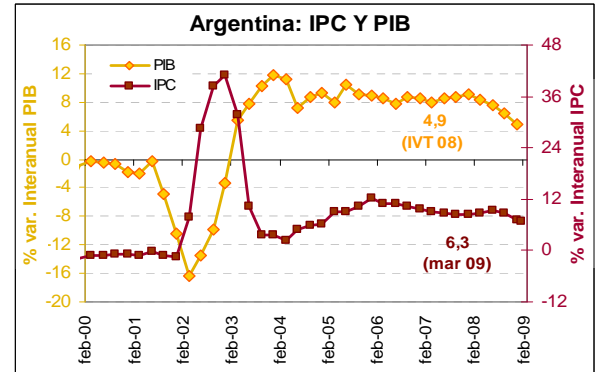
- PIB del IVT: retrocedió un -1,6% i.a. (aumentó un 1,6% i.a. en el IIIT) y un 2,7% i.t. (0,4% i.t. en el IIIT).
- IGAE en enero: retrocedió un 9,5% (-2,4% en diciembre).
- Producción industrial en febrero: cayó un 13,2% i.a. (-10,9% en febrero) y aumentó un 0,4% i.m. (-2,8% en enero).
- Tasa de paro en febrero: aumentó hasta el 5,3% desde el 5% del mes anterior.
- IPC en marzo: creció un 6% i.a. (6,2% en febrero) y un 0,6% i.m. (0,2% el mes anterior).
- Confianza del consumidor en marzo: aumentó hasta 79,4 puntos (78,9 en febrero) aunque sigue en mínimos de la serie.

## PREVISIONES DE SUDAMÉRICA

	PIB real (% crec.)			IPC (% dic-dic)			BCC (m.m. \$)		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Argentina	7,0	-0,7	2,0	7,2	6,7	8,0	7,9	1,8	2,1
Brasil	5,1	-0,1	2,9	5,9	4,3	4,3	-28,3	-21,2	-26,4
Chile	3,4	0,0	3,3	7,1	2,3	3,1	-4,6	-5,7	-4,1
Perú	9,8	4,0	4,9	6,7	3,1	2,9	-4,2	-4,3	-4,1
Venezuela	4,8	-0,2	-0,8	31,9	36,3	35,0	39,2	-0,4	6,5
Colombia	3,7	0,9	2,6	7,7	5,0	4,4	-6,5	-7,2	-6,3

Fuente: Consensus Forecast (Marzo 2009).

- En **Argentina** la caída de la inversión, la desaceleración del consumo privado y el descenso de las exportaciones incidieron en una **moderación del crecimiento del PIB en el último trimestre de 2008 que avanzó un 4,9%** después de un incremento del 6,9% en el IIIIT, situándose el crecimiento medio del conjunto del año en el 7% (8,7% en 2007). **La ralentización de la actividad ha continuado en los primeros meses de 2009** según muestra la evolución de los últimos indicadores disponibles. En concreto, el **Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAЕ)**, indicador adelantado del PIB, **se moderó hasta el 2,3% en enero** desde un 4,6% en diciembre, la tasa de variación más baja de los últimos seis años.



✓ Por **sectores económicos**, la actividad en la industria disminuyó en febrero por segundo mes consecutivo y también descendió en tasa interanual en la construcción. Respecto al **consumo privado**, el crecimiento de las ventas minoristas se moderó en diciembre y en enero, aunque en febrero ha registrado un repunte y mantiene una tasa de crecimiento elevada del 22,5% i.a.. Por su parte, **la confianza de los consumidores se ha estabilizado** en abril tras el descenso de los últimos dos meses. Mientras, **el incremento de la recaudación tributaria se ha moderado en el primer trimestre** del año (acumula un avance del 16,3%) y **el superávit fiscal primario ha descendido en marzo** un 60,6% en relación al mismo mes del año anterior.

✓ En cuanto al **sector exterior**, **las exportaciones han continuado cayendo** en los dos primeros meses del año, un 30% i.a. debido al descenso de los precios y de las cantidades exportadas, de forma que **el superávit comercial se ha reducido en el período enero-febrero** un 3,9% a pesar de que las importaciones también han disminuido un 38% i.a. Por último, **la inflación se moderó en marzo** en cinco décimas hasta el 6,3% i.a., continuando la tendencia de moderación iniciada en el segundo semestre del pasado año.

✓ **Expectativas:** El Consenso del Mercado ha revisado a la baja su previsión del crecimiento para este año y ahora espera una caída del PIB del 0,7% (la anterior previsión era un avance del 0,2%) y una moderada recuperación en 2010 hasta el 2%. Las previsiones de inflación se han reducido dos décimas hasta el 6,7%, aunque se espera un incremento para 2010 hasta el 8%. En su último informe *World Economic Outlook*, **el FMI se muestra más pesimista y prevé un retroceso del crecimiento económico del 1,5% en 2009** con sólo un avance del 0,7% en 2010. La inflación se situaría en el 6,7% este año y en el 7,3% en 2010, mientras que prevé una reducción del superávit por cuenta corriente en cuatro décimas hasta representar el 1% del PIB en 2009 si bien se incrementaría hasta el 1,8% el PIB en 2010.

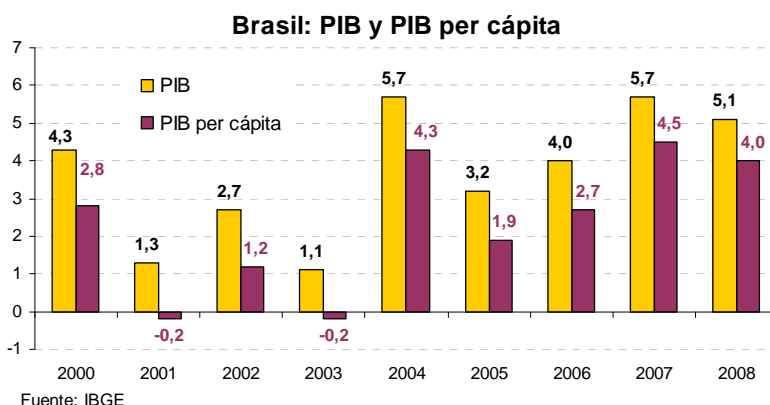
### ✓ Últimos datos publicados:

- PIB IVT: cayó un 0,3% i.t. (+1,5% en el IIIIT) y avanzó un 4,9% i.a. (6,9% en el IIIIT)
- Tasa de paro IVT: bajó hasta el 7,3% de la población activa desde el 7,8% del IIIIT
- Estimador Mensual Actividad Económica (EMAЕ) enero: avanzó un 0,3% i.m. (-1,3% en dic.) y un 2,3% i.a. (4,6% en dic.)
- Producción industrial (EMI) en febrero: creció un 2% i.m. (-5,9% en enero) pero disminuyó un 1,5% i.a. (-4,4% en enero). En términos acumulados de los dos primeros meses descendió un 3% i.a.
- Indicador construcción (ISAC) de febrero: aumentó un 1,6% i.m. (7% en enero), sin embargo, descendió un 2,5% i.a. (-3% en enero). En términos acumulados de los dos primeros meses cayó un 2,8% i.a.
- IPC de marzo: se incrementó un 0,6% i.m. (0,4% en febrero) y un 6,3% i.a. (6,8% i.a. en febrero)
- Ventas en supermercados de febrero: repuntaron un 4,5% i.m. (5,3% en enero) y crecieron un 22,5% i.a. (19,3% en enero)
- Confianza consumidores en abril: se situó en 37,54 comparado con 37,45 en marzo

- A pesar del fuerte deterioro que sufrió la actividad en **Brasil** en el último trimestre de 2008, para el **conjunto del año** el crecimiento se situó en el **5,1%**, seis décimas menos que en 2007, aunque todavía sensiblemente por encima de la media 2000-2007. Al observar el PIB per cápita, el crecimiento también fue menor que en 2007 (4% frente al 4,5%), aunque también se sitúa claramente por encima de la media de los últimos años. Sin embargo, estos datos muestran todavía un panorama positivo por el buen desarrollo en los tres primeros trimestres del año, ya que a partir de septiembre la economía brasileña, al igual que el resto de la región, ha comenzado a sufrir los efectos de la actual situación mundial.

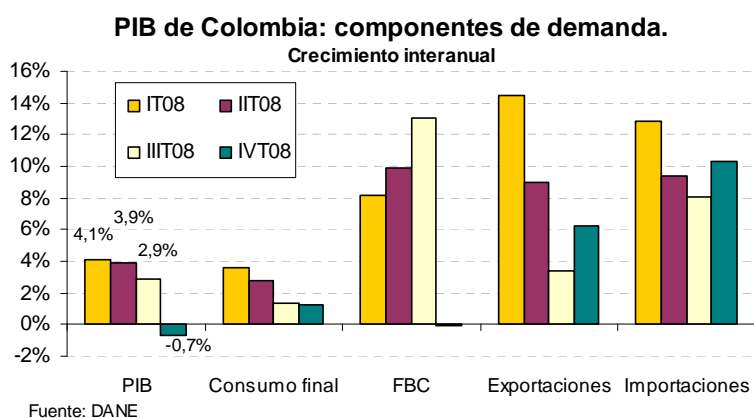
✓ **Últimos datos publicados:**

- Producción industrial en febrero: creció un 1,8% i.m. frente al 2,3% de enero. Interanualmente, cayó un 17%, descenso algo menor al del mes anterior (-17,4% i.a.).
- Ventas minoristas de febrero: crecieron un 3,8% i.a., tras hacerlo un 6% i.a. el mes anterior.
- Tasa de paro en febrero: volvió a incrementarse, aunque menos de lo esperado, hasta el 8,5% desde el 8,2% precedente.
- IPCA de marzo: creció un 0,20% i.m. (0,55% i.m. el mes anterior) con lo que la inflación interanual se moderó tres décimas hasta el 5,6%.
- Cuentas públicas: en febrero, el superávit fiscal primario se redujo hasta el 3,43% del PIB, frente al 3,58% del mes anterior. Por su parte, la deuda pública neta aumentó levemente hasta el 37% del PIB desde el 36,9% del mes de enero.
- Sector exterior: la balanza comercial registró en marzo un superávit acumulado en los últimos doce meses de 25.086 mill. \$, frente a los 34.065 mill. acumulados hasta marzo del año anterior, debido a que las exportaciones en este período crecieron un 15,2% i.a., mientras que las importaciones lo hicieron un 26% i.a.



✓ **Expectativas.** El intenso deterioro del crecimiento económico observado en la última parte de 2008 y que, según los indicadores disponibles, ha continuado en la primera de 2009, va a tener continuidad en los próximos períodos. Así lo esperan los expertos del FMI, que prevén en su reciente *World Economic Outlook* una **caída de la actividad del 1,3% para 2009 y un avance del 2,2% para 2010**. Estas cifras se sitúan, respectivamente, 3,1 pp y 1,3 pp por debajo de las ofrecidas en enero por este mismo organismo internacional.

- El **PIB de Colombia** cayó un **1% i.t.** en el cuatro trimestre, tras crecer un 0,3% i.t. en el período anterior. **En términos interanuales, la actividad se contrajo un 0,7%** en el último trimestre del año, frente al crecimiento del 2,9% i.a. del IIIT. Esta fuerte moderación se produjo debido a que la Formación Bruta de Capital pasó de crecer el 13% i.a. a decrecer levisísimamente, mientras que el consumo final moderó su crecimiento en una décima hasta el 1,3% i.a. Esta caída de la demanda interna lejos de provocar un desplome de las importaciones, se produjo a la vez que las compras en el exterior se aceleraban: crecieron un 10,3% i.a. (8,1% i.a. en el IIIT). Por su parte, las exportaciones, tras la contención del IIIT, crecieron un 6,3% i.a. en el último período del año. **Para el conjunto de 2008, la economía colombiana avanzó un 2,5%**, muy por debajo del 7,5% de 2007 y del 6,9% de 2006.



✓ **Últimos datos publicados:**

- Producción industrial en enero: descendió un 10,7% i.a., tras la caída del 9,2% del mes anterior.
- Ventas minoristas en enero: retrocedieron un 4,5% i.a. frente al descenso del 3,4% i.a. de diciembre.
- Tasa de paro urbano en febrero: tras el fuerte repunte de enero, se moderó hasta el 13,6% desde el 14,9% del mes anterior.

- IPC de marzo: creció un 0,5% i.m. frente al 0,8% del mes anterior. Interanualmente, la inflación se moderó cuatro décimas hasta el 6,1%.
- Índice de Precios al Productor de marzo: crecieron un 6,8% i.a., seis décimas más que en febrero.
- Sector exterior en enero: se produjo un déficit comercial mensual de 166,4 mill \$, frente al déficit de 166,4 mill. \$ del mes anterior, debido a que las importaciones se redujeron un 8,4% i.m. mientras que las exportaciones se redujeron un 16,9% i.m.
- ✓ **Expectativas.** El rápido deterioro de los indicadores económicos en Colombia y la inusualmente incierta situación económica internacional llevaron al Gobierno, en colaboración con el Banco de la República a solicitar al Fondo Monetario Internacional una línea de crédito flexible por importe de 10.440 mill. de dólares por el plazo de un año. Aunque las autoridades afirman que por el momento no es necesario hacer uso de esta financiación adicional, quieren estar preparadas para un posible deterioro adicional provocado por las condiciones externas.

- Los **datos coyunturales** de **Chile** conocidos recientemente han sido **especialmente débiles**. El Indicador Mensual de Actividad Económica (que anticipa el comportamiento del PIB) ha mostrado caídas interanuales en los dos primeros meses del año (del 1,9% y del 3,9%), con lo que el dato de crecimiento del primer trimestre será peor que el ya de por sí mal dato del último período de 2008 (+0,2% i.a.). La fuerte caída de la producción industrial y el aumento del paro muestran también cómo Chile ha visto deteriorada su posición macroeconómica en un corto período de tiempo.

✓ **Últimos datos publicados:**

- El Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) descendió en febrero más de lo esperado, un 3,9% i.a., tras hacerlo un 1,9% i.a. en enero. Se trata del cuarto mes consecutivo de decrecimiento interanual.
- Producción industrial de febrero: cayó un 11,5% i.a. frente al retroceso del 8,9% i.a. del mes previo.
- Ventas minoristas en febrero: en términos reales, disminuyeron un 3% i.a. frente al incremento del 1,2% i.a. del mes anterior.
- Tasa de paro en febrero: subió en medio punto hasta el 8,5%.
- IPC de marzo: subió un 0,4% i.m. tras descender esa misma cuantía en febrero, con lo que la inflación interanual se moderó en cinco décimas hasta el 5%.
- Sector exterior: en marzo, el superávit mensual aumentó hasta los 950 mill. \$ desde los 344,5 mill. del mes anterior y muy por debajo de los 2618,7 mill. de marzo de 2008, debido a que las importaciones crecieron un 19,1% i.m. y descendieron un 44,5% i.a. y las importaciones avanzaron un 0,8% i.m. y retrocedieron un 33,1% i.a.

- **Expectativas.** Los expertos prevén **varios trimestres de dificultades para la economía chilena**: el Consenso de Mercado espera un estancamiento en 2009 y un cierto despegue en 2010 (3,3%) mientras que el FMI sitúa sus previsiones en el 0,1% y el 3% para el año actual y el siguiente. Por otra parte, el **Índice de Percepción de la Economía**, tras dos meses consecutivos de mejora, retrocedió en marzo tres décimas hasta los 36,1 puntos. En marzo de de 2008 este indicador se encontraba en 41,4 puntos.

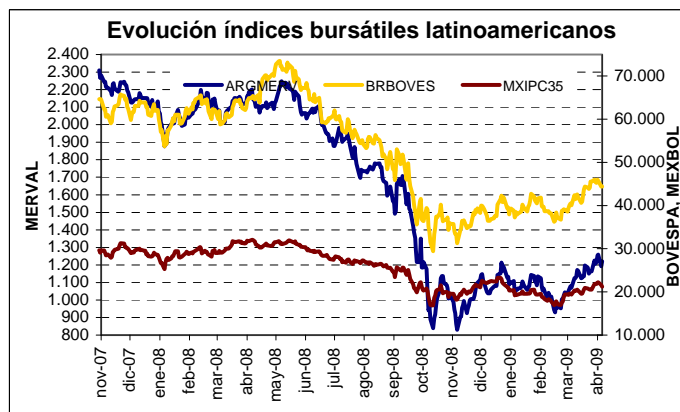
- En **Venezuela la economía creció un 4,8% en 2008** después de un incremento del 8,4% en 2007. El crecimiento de la actividad se desaceleró en el cuarto trimestre hasta el 3,2% i.a. desde el 4,1% del trimestre anterior reflejando la caída de las exportaciones y de la inversión, y también la moderación del consumo privado. En enero las ventas minoristas crecieron un 1,4% i.a. comparado con un avance del 7% en diciembre. En el **mercado de trabajo**, la tasa de paro se redujo una décima en marzo respecto a febrero y se situó en el 7,3% de la población activa. El descenso de las exportaciones se reflejó en un déficit de la balanza comercial y por cuenta corriente en el último trimestre de 2008, si bien **en el conjunto del pasado año la balanza por cuenta corriente acumuló un superávit** por importe de 39.202 mill. de \$, un 96,2% superior al de 2007. En relación a los **precios**, el IPC aumentó en marzo un 1,2% i.m., la variación más baja desde que comenzó a elaborarse este nuevo indicador en enero de 2008, lo que favoreció una moderación de la tasa interanual hasta el 28,1% desde el 28,8% de marzo. **El Gobierno ha anunciado recientemente una serie de medidas económicas**, entre las que se encuentra un aumento del IVA en tres puntos hasta el 12%.

- **Perspectivas:** El Consenso del Mercado espera una caída del PIB del 0,2% en 2009 y del 0,8% en 2010 ante la desaceleración de la economía mundial y el descenso del precio del petróleo. Por su parte, **el FMI prevé una caída de la actividad en 2009 del 2,2% y del 0,5% en 2010**, con una tasa de inflación del 36,4% este año y del 43,5% y un déficit por cuenta corriente del 0,4% del PIB (en 2008 registró un superávit del 12,3% del PIB) aunque volvería a registrar un superávit del 4,1% del PIB en 2010.

## ÍNDICES BURSÁTILES: Recuperación de la renta variable latinoamericana arrastrada por los principales índices mundiales

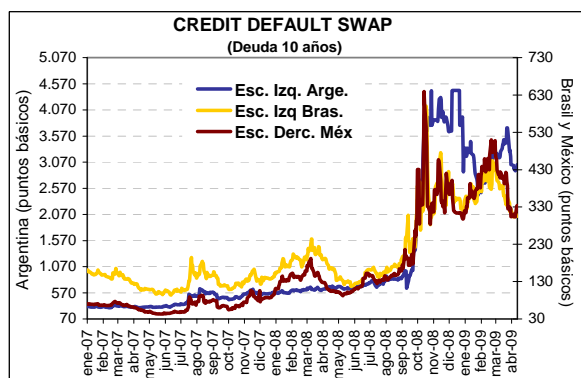
La renta variable latinoamericana ha experimentado mejoras en abril impulsada por las ganancias en las principales bolsas internacionales ante la publicación de resultados positivos de algunas entidades financieras en el primer trimestre. No obstante, pese a estos incrementos la renta variable latinoamericana no ha recuperado las pérdidas que registró durante el segundo semestre de 2008.

- En **Brasil**, el **Bovespa** se incrementó en el último mes un **12,1%** hasta situarse por encima de los **15.000 puntos**, a lo que ha contribuido la senda de recortes que se prevé en la tasa SELIC para los próximos meses.
- En el caso de la **economía mexicana**, que se encuentra entre las que mayores efectos negativos está experimentando por la crisis financiera (el FMI prevé para 2009 una caída del PIB del 3,7%), el **IPC mexicano** ha experimentado un aumento en el último mes del **10,9%**, superando los 21.000 puntos en la última semana.
- El **Índice General de Venezuela** también ha exhibido incrementos en el último mes, aunque más leves (un **11,0%** hasta cerca de los 40.000 puntos), por la mayor inestabilidad macroeconómica proyectada para 2009 (fuerte incremento de la inflación principalmente y descenso del superávit por cuenta corriente) debido al mantenimiento desde hace meses del precio del petróleo en niveles mínimos de los últimos dos años.
- En **Argentina** el **Merval**, tras los intensos descensos de marzo, aumentó un **14,7%** en el último mes superando los **1.200 puntos** en abril.



*Moody's* elevó el pasado 23 de marzo el rating de la deuda a largo plazo en moneda nacional y extranjera de Chile desde **A2** hasta **A1**. La decisión se apoya, pese a la sensible caída de la actividad de los últimos meses, en la fortaleza de la balanza fiscal y del superávit por cuenta corriente.

## RENTA FIJA: Sensible reducción en abril de los niveles riesgo soberano en la región latinoamericana

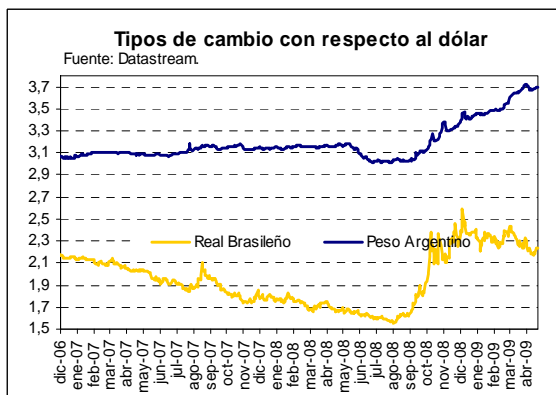
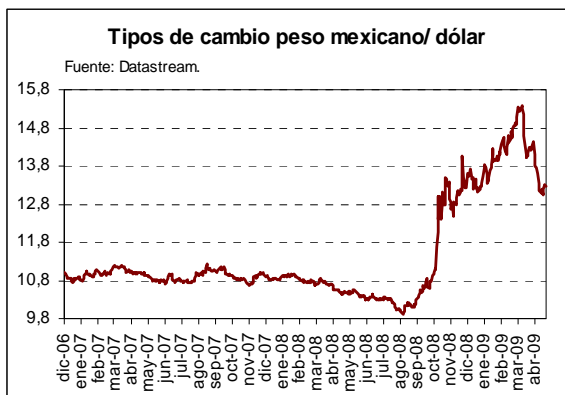


La mayor estabilidad y una moderación de las notables distorsiones que vienen presentando los mercados financieros en los últimos trimestres, se ha traducido en una mejora del "apetito por el riesgo" por parte de los inversores, lo que ha favorecido una disminución de los riesgos asociados a las economías emergentes. En particular, el riesgo soberano latinoamericano, medido según el Embi Global Latinoamericano ha experimentado un descenso en abril de 75 pb hasta situarse próximo a los 600 pb.

- El diferencial de crédito de la **deuda brasileña**, medido por el *Credit Default Swap* (CDS) de la deuda a 10 años, en línea con la moderación que venía experimentado en meses anteriores, se ha reducido en **60 pb** hasta alcanzar los **327 pb**.
- El CDS de la **deuda soberana de Argentina a 10 años**, tras haberse incrementado de forma acusada en los últimos meses, por el rápido deterioro que ha venido experimentado el cuadro macro de la economía argentina (que se contraerá en 2009 según el *World Economic Outlook* de abril del FMI un 1,5% en 2009), se ha reducido en abril en 290 pb hasta situarse por debajo de los 3.000 pb.
- Por su parte, el **riesgo país mexicano**, medido por el CDS de la deuda a 10 años, ha disminuido significativamente en el último mes (en **96 pb** hasta los **330 puntos**).

## TIPOS DE CAMBIO: Apreciación de las divisas latinoamericanas durante el último mes en línea con el fortalecimiento generalizado de las monedas de las economías emergentes

- El **real brasileño** se ha apreciado desde mediados de marzo, un **1,53%** hasta los **2,22 reales/\$**, pese a la previsión de un incremento del déficit por cuenta corriente en 2009 hasta los 20.000 mill. de dólares (desde los 13.000 mill. de dólares de superávit de 2008).



- En **Argentina**, el tipo de cambio del peso se ha depreciado en el último mes (un **1,16%** hasta los **3,69 pesos/\$**), lo que refleja el rápido deterioro del crecimiento que se pronostica para 2009 y el impacto de las medidas de expansión de los agregados monetarios por la política de relajación cuantitativa del Banco Central.

- El peso **mexicano**, tras la depreciación experimentada en febrero, se ha apreciado significativamente contra el dólar en marzo y abril (un **6,9%** en el último mes hasta los **13,16 pesos/\$**) pese al aumento del déficit por cuenta corriente y bajadas de tipos de interés de referencia de las últimas semanas. La razón de esta apreciación se encuentra en los efectos del *Quantitative Easing* de la Fed y a que el tipo de interés de referencia en México aún se encuentra en niveles elevados (6,0%)

- En **Chile**, el peso ha estabilizado su tipo de cambio frente al dólar, y apenas se ha apreciado ligeramente, un **0,66 %** hasta los **583 pesos/\$**.

## TIPOS DE INTERÉS: Los Bancos Centrales de la región continúan intentando amortiguar la caída de la demanda interna y de la actividad con recortes de tipos de interés

El **COPOM del Banco Central de Brasil** probablemente reducirá de nuevo la tasa SELIC en su próxima

Tipo de interés	Último dato*	31/03/09	16/03/09	27/02/09
Argentina Baibor 90 d. \$	13,69	14,00	11,18	11,69
Brasil SELIC	11,25	12,75	12,75	12,75
Chile TPM	1,75	2,25	2,25	4,75
Colombia TBS 30 días	4,31	5,43	5,75	5,24
México Tasa de Fondo	6,00	7,25	7,25	7,75
Perú Dep 90d	4,85	6,20	6,65	6,81
Venezuela Cert 90 d.	16,00	17,00	17,13	17,00

\*Último dato disponible a 22 de abril de 2009. Fuente: Bloomberg y Datastream

reunión del 29 de abril debido la desaceleración de la actividad y a la moderación de las expectativas de inflación para los próximos trimestres. No obstante, esperamos que la senda de reducción del tipo de referencia se modere respecto a la bajada de marzo, de manera que la tasa SELIC se reduzca en **100 pb** hasta el **10,25%** (frente a la disminución de 150 pb decidida en el reunión del COPOM de marzo). Esto se debería a que, aunque la inflación interanual disminuyó en marzo 3

décimas hasta el 5,6%, intermensualmente repuntó al incrementarse un 0,4% frente al 0,1% de febrero ante el rebote de los precios alimenticios y de los bienes consumo duradero.

En **México**, el Banco Central de México acordó el 17 abril reducir en **75 pb** la *Tasa de Interés Interbancaria a un 1 día* hasta el **6,0%** dado que en el balance de riesgos de México se han deteriorado más los correspondientes a la evolución de la actividad que los referidos a la inflación, como consecuencia de la severa contracción del PIB mexicano en 2009 por la caída de la demanda agregada en EEUU.

El **Consejo del Banco Central** de Chile redujo por tercer mes consecutivo redujo la *Tasa de Política Monetaria* (TPM) el pasado 9 de abril en **50 pb** hasta el **1,75%**, lo que se apoya en las perspectivas de disminución de la inflación (se redujo cinco décimas hasta el 5,0% i.a. en marzo) y en que, a juzgar por los últimos indicadores disponibles, la actividad en el IT sigue mostrando tasas de variación negativas.