

BOLETÍN IBEROAMÉRICA

- ✓ La actual crisis económica internacional afecta también a la región y caen las previsiones de crecimiento hasta el 1,4% este año, lo que pone en peligro los avances conseguidos durante los últimos años en la lucha contra la pobreza.
- ✓ México puede ser una de las economías más afectadas por la crisis, según los analistas. Sin embargo, el escenario macroeconómico aprobado con los Presupuestos del Gobierno Federal parece excesivamente optimista con una previsión de avance del PIB del 3% en 2009.
- ✓ En Argentina, el crecimiento del PIB se desaceleró en el tercer trimestre hasta el 6,5% i.a. por la moderación de la demanda interna.
- ✓ El comportamiento económico de Brasil en el tercer trimestre sorprendió positivamente. Sin embargo, los indicadores disponibles sobre el cuarto y las previsiones para 2009 apuntan a que el país no será ajeno al actual escenario de incertidumbre global.
- ✓ El PIB de Colombia creció un 3,1% i.a. en el IIIT, siete décimas menos que el trimestre anterior, debido al menor dinamismo del consumo privado así como, sobre todo, por el escaso empuje de la demanda exterior.
- ✓ Los datos sobre el IMACEC chileno de octubre y noviembre hacen esperar que la actividad en el último trimestre del año haya sido especialmente débil.
- ✓ En Venezuela, la inflación cerró el año en el 30,9%, la tasa más alta de la región.
- ✓ A comienzos de 2009 se ha producido un ligero avance en los índices de renta variables y una leve moderación en el riesgo soberano, aunque ambos siguen en niveles similares a los que alcanzaron en el último trimestre de 2008. Asimismo, las divisas de la región han continuado depreciándose debido al previsible deterioro que experimentarán los sectores externos de las economías latinoamericanas por la contracción en el comercio internacional. Por su parte, los bancos centrales, en respuesta a los efectos negativos en la actividad real de la crisis financiera global, han decidido importantes recortes en los tipos de interés de intervención.

La crisis financiera internacional frena la lucha contra la pobreza

La pobreza se ha reducido en Latinoamérica sin pausa desde el año 2002, de acuerdo con los últimos informes de los organismos internacionales (Banco Mundial, BID, CEPAL): Sin embargo las tasas de pobreza e indigencia en la zona siguen siendo muy elevadas, la disparidad distributiva continúa siendo la más alta del mundo y la actual crisis financiera va a frenar el ritmo de mejoría conseguido en los últimos años. En 2007 (últimos datos cerrados a día de hoy por la CEPAL) un 34,1% de la población de América Latina estaba en situación de pobreza y un 12,6% eran indigentes; es decir, 184 millones de habitantes de los cuales 68 millones se encontraban en situación de pobreza extrema. Entre 2002 y 2007 la pobreza se redujo en casi 40 millones de personas, principalmente gracias a que durante esos años el PIB per cápita creció más de un 3% al año. Pero en 2008 la inflación de los precios de los alimentos ensombreció el panorama, a lo que se sumó la crisis financiera internacional que redujo la demanda de bienes exportados por la región y las remesas recibidas, y dificultó el acceso al crédito, lo que repercutió en la demanda agregada de los países de la zona (a mitad de año ya era claro que la teoría del desacoplamiento no se mantenía). Según la CEPAL, aunque la tasa de pobreza se ha reducido en 2008 (pero el número absoluto de pobres e indigentes ha aumentado) el ritmo de corrección se ha frenado y es probable que se produzcan retrocesos en 2009 habida cuenta de las menores previsiones de crecimiento económico en los países de la zona. Los elevados precios de las materias primas y la disciplina fiscal, los dos principales protagonistas del crecimiento económico latinoamericano en los últimos años, desaparecen ahora de la escena: la crisis económica internacional ha reducido la demanda de las materias primas que exportan, sus precios han caído y la necesidad de mantener los logros conseguidos en la lucha contra la pobreza y la desigualdad van a comprometer los balances fiscales.

PREVISIONES DE AMÉRICA CENTRAL

	PIB real (% crec.)			IPC (% dic-dic)			BCC (m.m. \$)		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Costa Rica	6,8	3,0	2,0	10,8	13,7	10,5	-1,6	-2,9	-2,0
México	3,2	1,7	-0,1	3,8	6,2	4,3	-10,2	-15,3	-23,4
R. Dominicana	8,5	3,6	2,5	8,9	10,5	7,2	-2,1	-3,3	-2,0
Panamá	11,2	8,2	4,4	6,4	9,1	5,3	-1,6	-1,9	-2,0
Latinoamérica	5,5	4,4	1,4	6,1	8,4	7,1	18,9	-18,3	-66,3

Fuente: Consensus Forecast (Diciembre 2008).

Este panorama se refleja en las previsiones de los analistas. En la edición de diciembre, el **Consenso del Mercado** ha rebajado de nuevo el crecimiento previsto para todos los países de la zona en 2009 (con la excepción de Bolivia, para el que se revisa dos décimas al alza). Las grandes economías de la región serán las más afectadas: destaca la contracción prevista para el PIB de México este año (-0,1%) y la debilidad esperada en las economías argentina y venezolana, cuyos PIB crecerán menos de un 1% este año según el panel.

México es una de las economías de la región más directamente afectadas por la mala situación económica de EEUU, su principal socio comercial e inversor. La crisis del sector automovilístico estadounidense se deja sentir drásticamente en la industria mexicana (el IPI cayó un 5,4% i.a. en noviembre) y todo ello está empujando a la baja las previsiones de los analistas, que esperan una caída del PIB en los tres primeros trimestres de este año, para iniciar la recuperación en el último gracias a las medidas de choque puestas en marcha por las autoridades mexicanas: provisión de liquidez al sistema financiero (nueva ventanilla de liquidez del banco central, recompra de emisiones de deuda por parte del gobierno y de Banxico...) y el *Programa del Gobierno Federal para Impulsar el Crecimiento y el Empleo* (apoyo al empleo, a las Pymes, mayor inversión en infraestructuras, reducción de las tarifas eléctricas, congelación del precio de la gasolina, etc). La gravedad de la crisis ha facilitado un consenso de las principales fuerzas políticas del país para aprobar el paquete económico para este año 2009 que, de todos modos, es más optimista que el de los analistas (parece, incluso, muy optimista): según el cuadro macroeconómico aprobado, el entorno internacional en 2009 será menos adverso que en 2008, lo que permitirá a EEUU una recuperación sólida que empujará un crecimiento del PIB mexicano este año del 3%, una mejoría en los dos ejercicios siguientes (avance económico en el entorno del 4,5%) y crecimientos alrededor del 5% i.a. desde 2012 hasta 2014.

Algunos datos publicados:

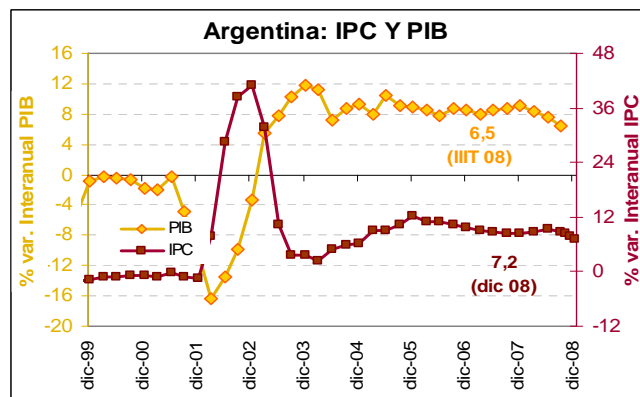
- IGAE en octubre: retrocedió un 0,9% i.a. (creció un 1,7% en sept) y creció un 0,6% i.m. (-1,1% en sept).
- Producción industrial en noviembre: cayó un 5,4% i.a. (-2,3% en oct) y un 0,9% i.m. (creció un 1,5% en octubre)
- Tasa de paro en noviembre: aumentó hasta 4,5% (4,1% en octubre).
- IPC en diciembre: creció un 6,5% i.a. (6,2% en noviembre) y un 0,7% i.m. (1,1% en noviembre)
- Confianza del consumidor en diciembre: aumentó hasta 84,1 puntos desde los 83,9 de noviembre.

PREVISIONES DE SUDAMÉRICA

	PIB real (% crec.)			IPC (% dic-dic)			BCC (m.m. \$)		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Argentina	8,7	6,3	0,8	8,5	8,0	8,7	7,1	7,0	1,3
Brasil	5,4	5,5	2,1	4,5	6,2	5,0	1,7	-29,4	-27,4
Chile	5,1	4,0	1,9	7,8	8,1	4,0	7,2	-4,3	-6,2
Perú	8,9	9,2	5,3	3,9	6,5	3,9	1,5	-4,2	-4,8
Venezuela	8,4	5,2	0,6	22,4	31,8	35,4	20,0	38,2	7,3
Colombia	7,7	3,5	2,7	5,7	7,5	5,3	-5,9	-5,5	-7,2

Fuente: Consensus Forecast (Diciembre 2008).

- En **Argentina**, el crecimiento de la economía se mantuvo elevado en 2008 aunque se desaceleró gradualmente durante el transcurso del ejercicio. El PIB avanzó un 6,5% i.a. en el IIIT, después de un aumento del 7,6% y del 8,3% en el segundo y el primer trimestre, respectivamente. Este menor dinamismo se explica por la **moderación de la demanda interna** en todos sus componentes: consumo privado (se incrementó un 6,6% i.a., nueve décimas menos que en el IIT); consumo público (6,2% i.a. comparado con 7,7% en el IIT); inversión en construcción (2,8% i.a. frente a 7,4% en el IIT); inversión en bienes de equipo (16,2% comparado con 23,5% en el IIT). Por el lado del **sector exterior** en el tercer trimestre se recuperaron las exportaciones (aumentaron un 12,1% i.a. después de una caída del 1,6% en el IIT) mientras que perdieron dinamismo las importaciones (13,4% frente a 24,6% en el IIT). **En el conjunto de los primeros nueve meses, la actividad creció un 7,5% i.a.** (8,7% en el conjunto del año 2007). En relación al mercado de trabajo, la **tasa de paro** se situó al finalizar el tercer trimestre en el 7,8% de la población activa, dos décimas menos que en el trimestre previo.



✓ **La desaceleración de la actividad continuó al inicio del cuarto trimestre** del pasado año como muestra el EMAE, indicador adelantado del PIB, que se moderó en octubre hasta el 5,9% i.a., observándose por sectores un debilitamiento adicional de la actividad en la industria y en la construcción en noviembre. Por el lado de la demanda, se moderaron las ventas minoristas en noviembre si bien mejoró la confianza de los consumidores al comenzar 2009 después de tres meses consecutivos de caída. Por su parte, las exportaciones cayeron en noviembre (-6% i.a.) lo que se reflejó en una **reducción del superávit comercial** (del -7,3% i.a.), a pesar del descenso que también registraron las importaciones (-5% i.a.). En términos acumulados hasta noviembre, el superávit comercial crece un 32,9% i.a.

✓ **En cuanto a los precios, la inflación se moderó en el segundo semestre hasta niveles del 7,2% i.a. en diciembre (8,5% en dic.07)**, aunque algunas estimaciones de analistas la sitúan en una cifra muy superior en el entorno del 20%.

✓ Para paliar los efectos de la crisis financiera internacional y estimular la economía, el Gobierno ha anunciado un **conjunto de medidas** que va dirigido a incrementar el consumo y las exportaciones, y favorecer el acceso al crédito a las PYMES. Previamente, se anunció también un plan de obras públicas con el que se prevé generar unos 400.000 puestos de trabajo en 2009.

✓ **Expectativas.** En su último informe, la CEPAL prevé una moderación del crecimiento del PIB en 2009 hasta el 2,6% desde un 6,8% estimado para 2008. Las previsiones del Consenso del Mercado son más pesimistas al esperar un avance del 0,8% (revisado a la baja desde el anterior 1,9%).

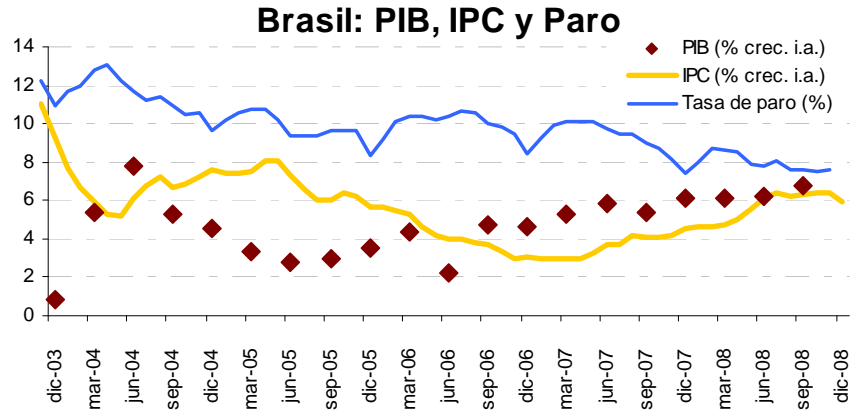
✓ Últimos datos publicados:

- PIB IIIT: creció un 1,3 i.t. (2,3% en el IIT) y un 6,5% i.a. (7,6% en el IIT)
- Tasa de paro IIIT: bajó hasta el 7,8% de la población activa desde el 8% del IIT
- Estimador Mensual Actividad Económica (EMAE) octubre: avanzó un 0,1% i.m. (-0,4% en sept.) y un 5,2% i.a. (6,9% en sept.)
- Producción industrial (EMI) en noviembre: cayó un 0,9% i.m. (-2,4% en octubre) y permaneció invariable en tasa interanual (creció un 2,6% en octubre)
- Indicador construcción (ISAC) de noviembre: cayó un -4,2% i.m. (-1,7% en oct.) y un -8,8% i.a. (0,0% en octubre)
- IPC de diciembre: se incrementó un 0,3% i.m. (0,3% en nov.) y un 7,2% i.a. (7,9% en nov.)
- Ventas en supermercados de noviembre: crecieron un 0,5% i.m. (1,1% en octubre) y un 23,1% i.a. (26,3% en octubre)
- Confianza consumidores en enero 09: aumentó hasta 41,2 desde 37,1

• El crecimiento económico observado en **Brasil** en el tercer trimestre sorprendió positivamente; sin embargo, los **indicadores conocidos sobre el último tramo del año no invitan al optimismo**. Tras varios trimestres en los que la economía real brasileña se ha mantenido relativamente inmune al deterioro económico a nivel mundial y a las nuevas circunstancias en los mercados financieros, parece que la actividad, que hasta ahora sólo se había resentido por la vía de las exportaciones, también comenzará a mostrar debilidad provocada por el menor tirón de la demanda interna.

✓ **Últimos datos publicados:**

- Producción industrial en noviembre: descendió un 5,2% i.m. (-2,8% i.m. el mes anterior). En términos interanuales, se ha producido un retroceso del 6,2% frente al crecimiento del 1,1% i.a. de octubre.
- Ventas minoristas de noviembre: crecieron un 5,1% i.a., muy por debajo del 9,8% i.a. del mes anterior.
- Tasa de paro en noviembre: se incrementó una décima hasta el 7,6%.
- IPCA de diciembre: creció un 0,28% i.m. (0,36% i.m. el mes anterior) con lo que la inflación interanual se moderó hasta el 5,9% desde el 6,4% de noviembre.



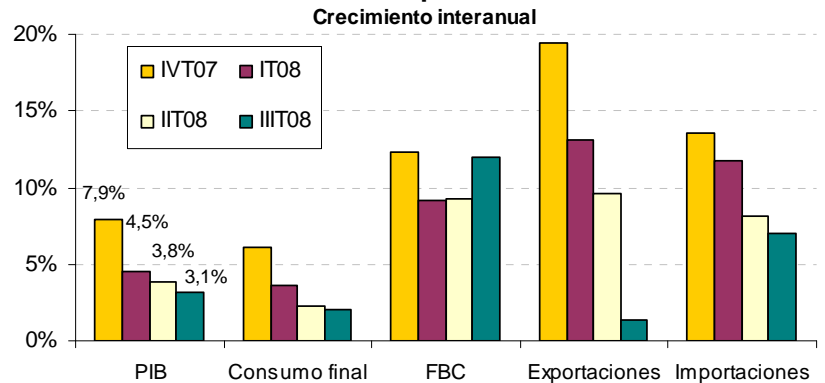
Fuente: Banco Central de Brasil e IBGE

- Cuentas públicas: en noviembre, el superávit fiscal primario se situó en el 4,27% del PIB, algo por debajo del 4,60% del mes anterior, mientras que la deuda pública neta se redujo hasta el 34,92% del PIB desde el 36,30% de octubre.
- Sector exterior: La balanza comercial registró en el conjunto de 2008 un superávit de 24.735 mill. \$, notablemente inferior a los 40.039 mill. \$ del año anterior, debido a que las exportaciones fueron un 23,2% mayores mientras que las importaciones aumentaron un 43,6%.

✓ **Expectativas.** Los panelistas del **Consenso de Mercado** han revisado al alza en tres décimas su estimación del crecimiento para 2008 hasta el 5,5%, debido al buen desempeño del tercer trimestre. Sin embargo, esperan que los efectos de la actual crisis global se dejen notar con intensidad en 2009, cuando se predice un crecimiento del 2,1%, muy por debajo del 2,8% pronosticado el mes anterior y del 3,8% que se esperaba hace tres meses.

• El **PIB de Colombia se incrementó un 0,7% i.t. y un 3,1% i.a. en el tercer trimestre de 2008**. En el trimestre inmediatamente anterior, el crecimiento fue del 0,6% i.t. y del 3,8% i.a. Por el lado de la demanda, esta moderación en el crecimiento de la actividad se ha producido por el menor empuje del consumo final (que ha pasado del 2,3% al 2%), así como, sobre todo, por el escaso tirón de la demanda externa (las exportaciones crecieron un 1,4% i.a. en el IIIT frente al 9,6% i.a. del trimestre anterior). Por el contrario, y a pesar del endurecimiento de las condiciones de financiación mundiales, la Formación Bruta de Capital creció a una tasa del 12% i.a., incluso superior a la de trimestres pasados (9,3% i.a. en el IIT).

PIB de Colombia: componentes de demanda.



Fuente: DANE

✓ **Últimos datos publicados:**

- Producción industrial en octubre: descendió un 7,6% i.a., tras el descenso del 3,5% i.a. de septiembre.
- Ventas minoristas en octubre: cayeron un 0,1% i.a. tras la bajada del 1,7% del dato revisado anterior.
- Tasa de paro urbano en noviembre: disminuyó seis décimas hasta el 10,4%.
- IPC de diciembre: creció un 0,4% i.m. frente al 0,3% de noviembre, con lo que la inflación interanual se mantuvo en el 7,7%.
- Índice de Precios al Productor de diciembre: en términos interanuales, el crecimiento se moderó hasta el 9% desde el 10,9% anterior.

✓ **Expectativas.** La desfavorable coyuntura internacional está afectando a Colombia por la vía de las exportaciones, que prácticamente dejaron de crecer en el IIIT. Asimismo, los indicadores sobre la demanda interna tampoco son positivos, por lo que se puede concluir que en los próximos trimestres **continuará el deterioro de la actividad.**

• Aunque los datos de crecimiento económico en **Chile** del IIIT mostraron incluso un cierto repunte en tasa interanual (de tres décimas hasta el 4,8%), la caída trimestral del 0,1% i.t. y la fuerte moderación del IMACEC en octubre y noviembre, así como los malos datos de producción industrial y ventas minoristas hacen prever que el **último trimestre de 2008 fue muy débil** económicamente. La **moderación de la inflación**, en principio buena noticia, puede estar mostrando un enfriamiento súbito de la demanda interna.

✓ **Últimos datos publicados:**

- El Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) se desaceleró con intensidad en noviembre: creció un 0,1% i.a frente al 2,7% i.a., de octubre y muy por debajo del 5,6% i.a. de septiembre.
- Producción industrial de noviembre: descendió un 6,6% i.a. frente al retroceso del 0,8% del mes anterior.
- Ventas minoristas en noviembre: en términos reales, descendieron un 2% i.m. (crecieron un 2,9% i.m. en octubre) y se incrementaron un 0,5% i.a., frente al 3,7% i.a. del mes anterior.
- Tasa de paro en noviembre: se mantuvo estable en el 7,5%.
- IPC de diciembre: descendió un 1,2% i.m. (-0,1% i.m. en noviembre), con lo que la inflación interanual se desaceleró hasta el 7,1% desde 8,9% i.a. del mes anterior.
- Sector exterior: en el conjunto de 2008, se registró un superávit comercial de 10.159 mill. \$, inferior a los 23.653 mill. de 2007, debido a que las importaciones crecieron un 31% mientras que las exportaciones sólo lo hicieron un escaso 0,2%

✓ **Expectativas.** Los analistas del **Consenso de Mercado** consultados en el mes de diciembre estiman un **crecimiento en 2008 del 4,0%** (igual que el mes anterior), aunque han reducido hasta el 1,9% el crecimiento previsto para 2009 (hace tres meses esperaban un 4%). El Banco Central, que ya ha comenzado con agresivas rebajas de los tipos de interés y se espera que continúe en los próximos meses, mantiene la previsión de crecimiento para el año actual en un rango 2,5%-3%. Por otra parte, el Gobierno ha anunciado un plan anticrisis para reactivar la economía por valor de 4.000 millones de dólares.

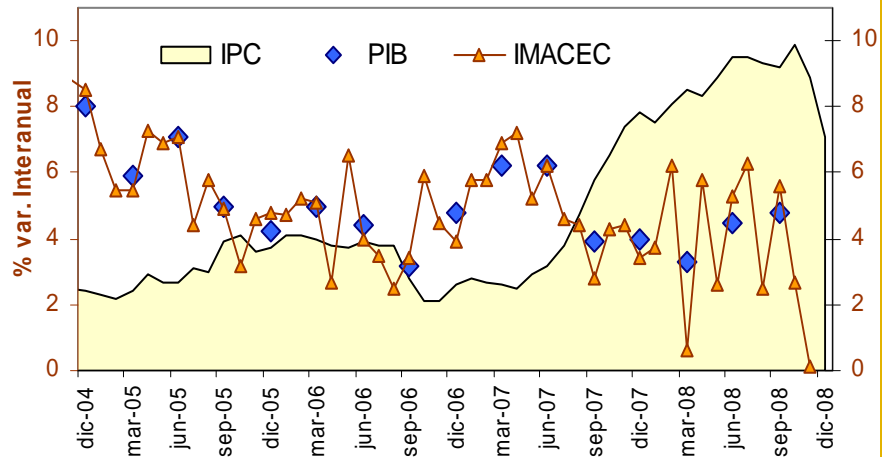
• En **Venezuela**, el menor dinamismo de la **demanda interna** durante el tercer trimestre, debido a la caída de la formación bruta de capital fijo y la desaceleración del consumo privado, se reflejó en una moderación del crecimiento del PIB hasta el 4,6% i.a. desde el 7,2% del segundo trimestre. En relación al **mercado de trabajo**, la tasa de paro se redujo en diciembre una décima hasta situarse en el 6,7% de la población activa (6,8% en diciembre de 2007). Por su parte, **la inflación** se mantuvo elevada y cerró el año con un incremento del 30,9%, tras un aumento intermensual en diciembre del 2,6%.

✓ **Otros datos publicados:**

- Ventas minoristas de septiembre: se moderaron hasta el 4,1% i.a. desde 12,3% en agosto, con un crecimiento acumulado en los nueve primeros meses del 21%.
- Producción industrial de septiembre: aumentó un 2,7% i.a. después de un descenso del 6,8% en agosto, acumulando un crecimiento en los nueve primeros meses del 2,1%.

• **Expectativas:** Ante el descenso del precio del petróleo, el Consenso del Mercado ha revisado a la baja el crecimiento del PIB para 2009 hasta el 0,6% desde el anterior 1,9%, reflejando un debilitamiento del gasto de las familias y de la inversión.

Chile: PIB, IMACEC e IPC

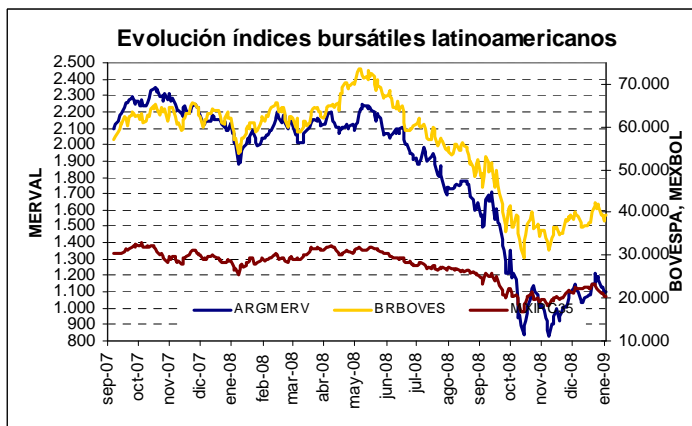


Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de la República e INE

ÍNDICES BURSÁTILES: La renta variable continúa dando signos de debilidad

Los índices latinoamericanos mantienen un tono de debilidad a comienzos de 2009, de manera que continúan situándose en los niveles mínimos que alcanzaron a partir del IVT de 2008, tras el recrudescimiento de la crisis financiera internacional. Esto es reflejo, no sólo del impacto de la evolución general de la renta variable internacional, sino también del comienzo del deterioro en el frente macroeconómico de las principales economías de la región:

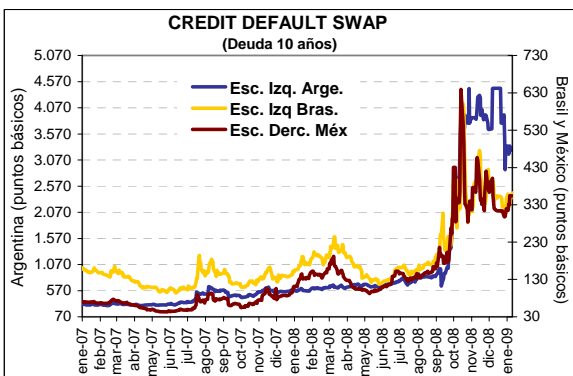
- En **Brasil** el **Bovespa** aumentó desde comienzos de 2009 un 4,7%, hasta alcanzar el entorno de los 40.000 puntos, tras haberse situado a finales de 2008 por debajo de los 38.000 puntos.
- En **México** el IPC descendió desde finales de 2008 un **9,18%**, a lo que ha contribuido el acusado empeoramiento de las perspectivas de crecimiento para 2009.
- El **Índice General de Venezuela** se ha reducido un 0,49% desde inicios del mes de enero, tras acumular desde octubre de 2007 una caída del 7,5%.
- En **Argentina** el **Merval** ha registrado un aumento del **0,49%** desde comienzos de 2009, con lo que se estabiliza en el entorno de los **1.100 puntos**, y se recupera ligeramente desde los niveles mínimos (cerca de los 800 puntos que registró en noviembre).



- **Moody's** ha elevado el pasado 12 de enero el *rating* de la deuda soberana a largo plazo en moneda nacional y extranjera de **Uruguay** hasta **Ba3** desde **B1**, debido a la reducción de las vulnerabilidades y riesgos fiscales como resultado de la reducción de los ratios de deuda sobre el PIB y la mejora de la estructura del endeudamiento público, reduciendo la concentración de vencimientos en los plazos más cortos.

RENTA FIJA: Ligera moderación de los indicadores de riesgo soberano en la región

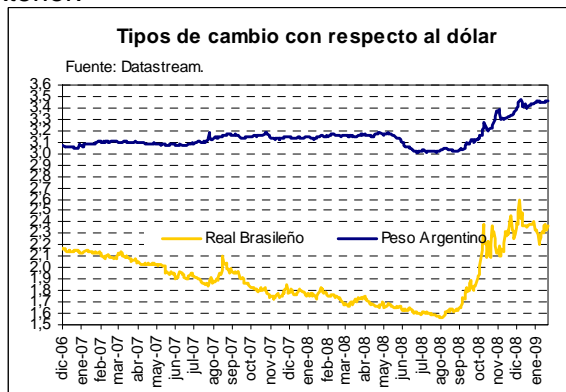
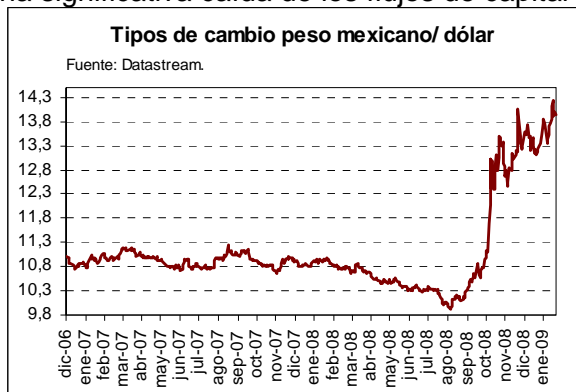
El riesgo soberano latinoamericano ha experimentado una moderación a comienzos de 2009, en línea con la atenuación que muestran los indicadores de riesgos de otras economías desde los niveles máximos en los que se situaban en octubre. Así el riesgo soberano medido según el Embi Global Latinoamericano ha experimentado una reducción de 70 pb hasta los 730 pb en enero. No obstante, continúa en niveles máximos en la región desde el período de la suspensión de pagos en Argentina entre 2002 y 2003.



- El diferencial de crédito de la **deuda brasileña**, medido por el *Credit Default Swap* (CDS) de la deuda a 10 años, se ha reducido ligeramente en el último mes (36 pb hasta los 356 pb).
- El CDS de la **deuda soberana de Argentina a 10 años** ha experimentado un descenso de 407 puntos en el último mes, desde el nivel máximo de 4.400 pb que alcanzó a finales de diciembre. No obstante, sigue en máximos desde el *default* de 2002 y 2003, debido al intenso descenso que se espera para los próximos trimestres en los ingresos fiscales por la caída de las exportaciones y del crecimiento económico (que se situaría en torno al **0,5%** en 2009 frente al **6,8%** que alcanzó en 2008).
- Por su parte, el **riesgo país mexicano**, medido por el CDS de la deuda a 10 años, ha experimentado una reducción de 42,3 puntos hasta los 354 pb. Sin embargo, el riesgo soberano de México ha pasado del menor nivel entre las principales economías de la región hasta situarse a la par con el riesgo soberano de Brasil (alrededor de 350 pb) debido a las expectativas de una contracción del PIB del 0,5% i.a. en 2009, lo que tendría un impacto negativo sobre los ingresos fiscales de México.

TIPOS DE CAMBIO: Las principales divisas de la región han continuado apreciándose el dólar a comienzos de 2009

- En el último mes el **real brasileño** se ha depreciado ligeramente desde inicio de 2009 (un **0,02%**, hasta los **2,3 reales/\$**), debido a que, a pesar de que la economía brasileña mantenía un elevado dinamismo de su demanda interna, el crecimiento se puede ver afectado negativamente vía sector exterior, a través de una significativa caída de los flujos de capital exterior.



- En **Argentina** ha continuado la intensa depreciación del peso de los últimos meses (se depreció un **3,04%** hasta superar los **3,40 pesos/\$**), debido al deterioro de la relación real de intercambio y al descenso previsto del superávit externo hasta el 0,5% del PIB en 2009 desde el 2,5% del PIB en 2008.
- Por su parte, el tipo de cambio del **peso mexicano** ha experimentado la mayor depreciación entre las principales divisas latinoamericanas en el último mes (un **1,11%** hasta los **14,0 pesos/\$**) ante la intensificación del aumento del déficit por cuenta corriente que se espera para 2009 (se prevé un aumento hasta 12.000 mill. desde los 10.000 mill. de 2008) y el descenso de los flujos de inversión extranjera por el especial impacto de la recesión de EEUU.
- En **Chile**, la tendencia depreciatoria que presentaba el peso desde mediados de 2008, por el menor dinamismo de la demanda interna y las perspectivas de una caída en el superávit externo, se ha roto debido al incremento en las últimas semanas del precio del cobre (un 14,4% desde inicios de 2009). De manera que desde finales de diciembre el peso chileno se ha apreciado un **2,5%** hasta los **621 pesos/\$**.

TIPOS DE INTERÉS: Los bancos centrales de la región reducen sus tipos de interés de intervención en enero

Tipo de interés	Último dato*	31/12/08	15/12/08	28/11/08
Argentina Baibor 90 d. \$	12,63	19,96	17,30	16,73
Brasil SELIC	12,75	13,75	13,75	13,75
Chile TPM	7,25	8,25	8,25	8,25
Colombia TBS 30 días	7,10	5,73	7,70	5,53
México Tasa de Fondeo	7,75	8,25	8,25	8,25
Perú Dep 90d	6,69	6,65	6,70	6,92
Venezuela Cert 90 d.	17,14	17,04	17,00	17,07

*Último dato disponible a 21 de enero de 2009. Fuente: Bloomberg y Datastream

El **COPOM** del Banco Central de Brasil disminuyó el 22 de enero la tasa SELIC de **100 pb** hasta el **12,75%**, tras reducción de la inflación en diciembre (5,9% i.a. frente al 6,4% i.a. de noviembre), y las perspectivas de pérdida de dinamismo del sector real para próximos trimestres. Asimismo, esta bajada del SELIC ha sido superior a la esperada por los analistas, que estimaban una bajada de a lo sumo 75 pb, lo que indicaría que el **Banco Central** ha iniciado un período de relajación en su política monetaria, que podría intensificarse a partir de marzo si los

riesgos inflacionistas continúan reduciéndose y acentuándose la caída en el crecimiento económico.

En **México**, el **16 de enero** Banxico redujo la *Tasa de Interés Interbancaria a un 1 día* en **50 pb** hasta el **7,75%** debido al impacto negativo que, según Banxico, está teniendo la fuerte caída de la demanda agregada y del empleo en EEUU sobre la actividad económica mexicana como sugieren los últimos datos de exportaciones, consumo privado, y empleo. A pesar de ello, la inflación ha continuado con su trayectoria alcista (se situó en diciembre en el 6,5% i.a. frente al 6,2% i.a. de noviembre).

El **Consejo del Banco Central** de Chile disminuyó la tasa de política monetaria (TPM) en **100 pb** hasta el **7,25%** como consecuencia de “un cambio drástico en el escenario macroeconómico” que se manifiesta en una “desaceleración relevante” de la actividad y de la demanda en el IVT. La relajación de los tipos de interés se une a otras políticas de demanda expansiva como el programa de estímulo fiscal anunciado por el gobierno chileno.