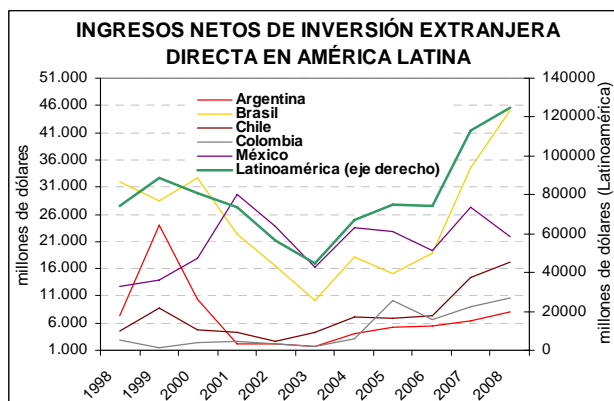


BOLETÍN IBEROAMÉRICA

- ✓ En mayo se intensifican las perspectivas negativas sobre el crecimiento de Latinoamérica para 2009. Los analistas han reducido las previsiones de crecimiento en Argentina, Brasil, o Colombia, y especialmente para México.
- ✓ En México el retroceso de las exportaciones y el descenso de la demanda interna han provocado una caída acusada del PIB (-8,2% interanual) en el primer trimestre.
- ✓ En Argentina el crecimiento de la actividad se moderó en el IT hasta el 2,3% i.a. según muestra el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), indicador adelantado del PIB.
- ✓ Las medidas fiscales adoptadas y la relajación de la política monetaria deben ayudar a Brasil a superar la actual situación de debilidad económica.
- ✓ El FMI ha aprobado una línea crédito flexible para Colombia por importe de 10.440 millones de dólares, que fue solicitada por las autoridades como medida de prudencia ante el posible mayor deterioro de la coyuntura económica.
- ✓ El PIB de Chile descendió en el primer trimestre un 0,6% i.t. y un 2,1% i.a., frente a la caída del 2% i.t. y el crecimiento del 0,2% i.a. del trimestre anterior debido a la contracción del consumo, la inversión y las exportaciones.
- ✓ En Venezuela el crecimiento de la economía se desaceleró en el IT hasta el 0,3% i.a. desde 3,2% en el IVT2008, debido a la moderación del consumo y la caída de las exportaciones.
- ✓ En línea con las tendencias en la economía mundial, en mayo se ha producido en Latinoamérica una moderación de las tensiones en los mercados financieros, reflejadas en la mejora de la renta variable y en la reducción del riesgo soberano en la región. Por otra parte, los bancos centrales latinoamericanos, ante la intensificación de la caída de la actividad en los últimos meses, han continuado con su política de notables disminuciones en los tipos de interés de referencia.

Se intensifican las perspectivas negativas sobre el crecimiento de Latinoamérica para 2009



La CEPAL, en su informe anual *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe en 2008*, destaca que los ingresos por inversión extranjera directa alcanzaron una cifra record de **128.301 millones de dólares en 2008** (un 13% superiores a los registrados en 2007). No obstante, dichas operaciones fueron pactadas antes del inicio de la crisis financiera, con lo que se estima que durante el 2009 la IED se reduzca entre el 35% y el 45%. Brasil, Chile y Colombia fueron los principales receptores en América del Sur, al concentrar el 80% de la IED. Por el contrario, la estrecha relación de

México y la Cuenca del Caribe con la economía estadounidense y su alta dependencia de la industria manufacturera de exportación (maquila) impactó negativamente sobre la llegada de IED a esta subregión (en México se redujo un 20% con respecto al 2008).

En el *Consensus Forecast* correspondiente al mes de mayo, los analistas han rebajado las previsiones de crecimiento para América Latina en el 2009, desde el -1,4% previsto en abril al -2,1% actual. Para Argentina, Brasil o Colombia los analistas han reducido sus previsiones de crecimiento para 2009 entre un 0,4 y un 0,5 puntos porcentuales, destacando el caso de México, país para el que se prevé una caída en 2009 de un 5,2% frente al -3,7% previsto en abril.

PREVISIONES DE AMÉRICA CENTRAL

	PIB real (% crec.)			IPC (% dic-dic)			BCC (m.m. \$)		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Costa Rica	2,9	-1,2	1,7	13,9	8,7	8,3	-2,7	-1,4	-1,6
México	1,3	-5,2	1,8	6,5	4,3	3,8	-16,0	-20,4	-22,2
R. Dominicana	5,3	-0,9	2,0	4,5	5,7	6,0	-4,4	-2,6	-2,7
Panamá	9,2	0,2	2,9	6,8	3,3	2,9	-2,6	-1,4	-1,5
Latinoamérica	4,1	-2,1	2,2	8,2	6,0	6,2	-26,7	-62,5	-58,3

Fuente: Consensus Forecast (Mayo 2009).

En **México**, los datos de la contabilidad nacional del IT desvelaron una **caída del PIB del 8,2%** i.a. debido tanto al descenso de la demanda interna como al retroceso de las exportaciones manufactureras. El aumento de la tasa de desempleo, la caída de las remesas, las dificultades para acceder al crédito y la baja confianza del consumidor son las principales causas de que las **ventas minoristas** continuasen cayendo en marzo (un 0,5% i.a. frente 8,6% i.a. en febrero), aunque en menor medida respecto a lo inicialmente previsto. Asimismo, **la reciente epidemia de gripe A(H1N1) ha intensificado las perspectivas negativas de crecimiento** para el conjunto del 2009: se pronostica que la economía mexicana caerá entre el 4,8% y el 5,2%, de manera que se estima que la epidemia drene 0,5 puntos porcentuales de crecimiento en 2009. No obstante, a pesar de estas negativas previsiones, en los últimos datos de marzo de producción industrial, confianza del consumidor y ventas al por menor se aprecia una mejora respecto a las caídas experimentadas en febrero. Por otra parte, **la inversión pública ha ido ganando fuerza** y tendrá previsiblemente un impacto positivo en los próximos datos de proxy de demanda interna. Con respecto a las **previsiones para el 2010**, se estima que la economía crecerá en torno al 1,5%. Por su parte, **la inflación se ha mantenido relativamente estable**, aunque se prevé una sensible moderación en los próximos meses de las tasas de inflación como consecuencia de la contracción económica.

Algunos datos publicados:

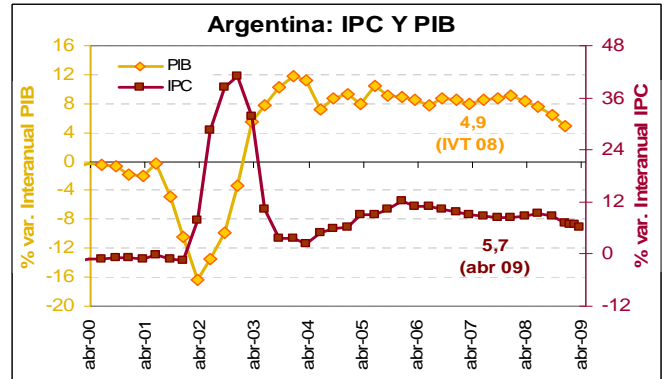
- PIB del IT: cedió un 8,2% i.a. (-1,6% en el IVT del 2008).
- IGAE en marzo: retrocedió un 5,6% (-10,8% en febrero).
- Producción industrial en marzo: cayó un 6,7% i.a. (-12,7% un mes antes).
- IPC en abril: se incrementó un 6,2% i.a. (+6% en marzo) y un 0,35% i.m. (+0,6% en marzo).
- Confianza del consumidor en marzo: creció 2,7 puntos en abril (hasta los 82,1), pero sigue en niveles bajos.
- Balanza comercial de abril: presentó superávit de 209,70 millones de dólares (+159,53 millones en marzo).
- Ventas al por menor en marzo: cayeron un 0,5% i.a. (-8,6% i.a. en febrero).
- Tasa de desempleo del mes de abril: 5,25% (4,76% en marzo).

PREVISIONES DE SUDAMÉRICA

	PIB real (% crec.)			IPC (% dic-dic)			BCC (m.m. \$)		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Argentina	7,0	-1,8	1,7	7,2	6,2	7,4	7,6	3,5	3,9
Brasil	5,1	-1,0	2,9	5,9	4,0	4,2	-28,3	-17,5	-21,6
Chile	3,2	-0,7	3,4	7,1	1,1	2,9	-3,4	-4,3	-4,3
Perú	9,8	2,5	4,1	6,7	2,6	2,6	-4,2	-3,8	-4,1
Venezuela	4,8	-1,0	-0,3	31,9	31,7	33,1	39,2	-1,4	7,7
Colombia	2,5	-0,6	2,2	7,7	4,7	4,4	-6,8	-7,3	-6,3

Fuente: Consensus Forecast (Mayo 2009).

• En **Argentina** el crecimiento de la economía continuó desacelerándose en el IT según el *Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)*, indicador adelantado del PIB, hasta el 2,3% i.a. desde un avance del 4,9% en el IVT de 2008. **Por sectores económicos**, la actividad retrocedió en la industria (-2,3% i.a.) y en la construcción (-1,3% i.a.), y en el **mercado de trabajo** se observa un repunte de la tasa de paro al cierre del primer trimestre hasta situarse en el 8,4% de la población a activa, el mismo nivel de un año antes. En cuanto a los indicadores de demanda, **las ventas minoristas continuaron moderándose en marzo** si bien la confianza de los consumidores se ha recuperado ligeramente en mayo. Otros indicadores de coyuntura como la **recaudación tributaria** también ha crecido menos en el primer cuatrimestre (15,7% comparado con 43,8% en el período enero-abril de 2008). Como resultado, el **superávit fiscal ha disminuido hasta abril en un 54%** respecto al mismo período del año anterior.



✓ A pesar de la caída de las exportaciones (-22% i.a.) en los primeros cuatro meses del año, **la balanza comercial registró un superávit** acumulado por importe de 5.855 millones de \$, un 43,4% superior al del mismo período del año anterior, lo que se explica por el mayor descenso de las importaciones (-38% i.a.). En lo que respecta a la **inflación se moderó en abril hasta el 5,7%** desde el 6,3% anterior, continuando la tendencia de moderación iniciada en el segundo semestre del pasado año.

✓ En su último informe sobre la inflación, **el Banco Central señala que la actividad económica se está viendo afectada por la crisis internacional**, especialmente la **inversión en bienes de equipo**, y también muestra un menor dinamismo **el gasto de los consumidores**, principalmente en bienes duraderos. La desaceleración del crecimiento se está reflejando en un incipiente **deterioro del mercado laboral** y en una **moderación de los precios de consumo**. Por su parte, se espera que como resultado de la caída de las importaciones, superior a la de las exportaciones, el saldo comercial continúe siendo positivo en 2009 y **la balanza por cuenta corriente registre un superávit** por octavo año consecutivo que se situaría en el 1% del PIB (2,3% en 2008).

✓ **Expectativas.** El Consenso del Mercado ha revisado nuevamente a la baja su previsión del crecimiento para este año: ahora **espera una caída del PIB del 1,8%** (-1,3% era la anterior estimación) y una moderada recuperación en 2010 hasta el 1,7%.

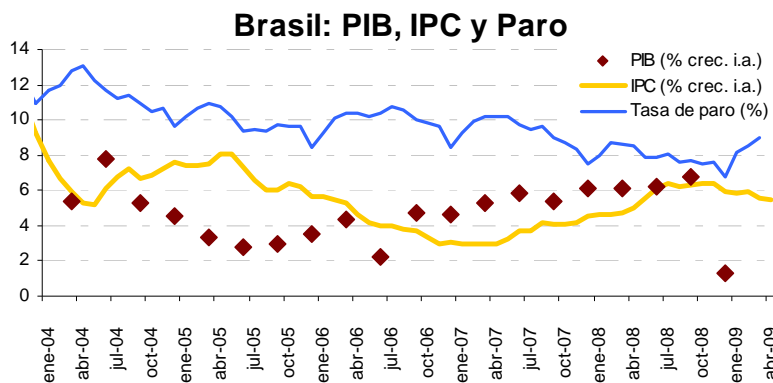
✓ Últimos datos publicados:

- PIB IVT: cayó un 0,3% i.t. (+1,5% en el IIIT) y avanzó un 4,9% i.a. (6,9% en el IIIT)
- Tasa de paro IT: se incrementó hasta el 8,4% de la población activa desde 7,3% en el IVT 2008
- Estimador Mensual Actividad Económica (EMAE) marzo: disminuyó un 0,2% i.m. (+0,2% en febrero) y creció un 2,7% i.a. (2,3% en febrero). En promedio del IT avanzó un 2,3% i.a.
- Producción industrial (EMI) en marzo: disminuyó un 1,1% i.m. (+1,8% en febrero) y un 0,9% i.a. (-1,5% en febrero). En media del IT la caída fue del 2,3% (avanzó un 1,7% en el IVT2008). El dato provisional de abril apunta a un aumento intermensual del 2,3% y una caída interanual del 1,2%.
- Indicador construcción (ISAC) de marzo: descendió un 4,4% i.m. (+1,8% en marzo) y aumentó un 1,9% i.a. (-2,5% en febrero). En promedio del trimestre registra una caída del 1,3% i.a. (-2% en el IVT08).
- IPC de abril: se incrementó un 0,3% i.m. (0,6% en marzo) y un 5,7% i.a. (6,3% en marzo)
- Ventas en supermercados de marzo: se desaceleraron en marzo hasta el 12,4% i.a. desde 16% en febrero
- Confianza consumidores en mayo: se situó en 39,09 comparado con 37,54 en abril

• La **actividad económica** en **Brasil** ha seguido mostrando **debilidad** en los primeros meses de 2009 de acuerdo con los indicadores disponibles. El país, además de estar sufriendo un retraimiento de la demanda interior, está siendo además uno de los más perjudicados por la caída de los precios en los mercados internacionales de las materias primas que exporta. Sin embargo, las medidas fiscales adoptadas por el Gobierno y la reducción de los tipos de interés a niveles históricamente bajos debe ayudar a frenar la caída de la demanda interna, que está llamada a ser la vía de salida de la actual espiral contractiva en la que se encuentra inmersa la economía brasileña.

✓ **Últimos datos publicados:**

- Producción industrial en marzo: creció un 0,7% i.m. frente al 1,9% del mes anterior. En términos interanuales, moderó su caída hasta el 10% desde el 16,8% registrado en febrero.
- Ventas minoristas de marzo: aumentaron un 1,8% i.a., tras hacerlo un 3,8% i.a. el mes anterior.
- Tasa de paro en marzo: se incrementó por tercer mes consecutivo, en este caso medio punto hasta el 9%.
- IPCA de abril: creció un 0,48% i.m. (0,20% i.m. el mes anterior) con lo que la inflación interanual se moderó una décima hasta el 5,5%.
- Cuentas públicas: en marzo, el superávit fiscal primario se redujo hasta el 3,29% del PIB, desde el 3,43% del mes anterior. Por su parte, la deuda pública neta aumentó hasta el 37,6% del PIB desde el 37,1% del mes anterior.
- Sector exterior: la balanza comercial registró en abril un superávit acumulado en los últimos doce meses de 27.059 mill. \$, frente a los 31.621 mill. acumulados hasta marzo del año anterior, debido a que las exportaciones en este periodo crecieron un 13% i.a., mientras que las importaciones lo hicieron un 9,7% i.a.



Fuente: Banco Central de Brasil e IBGE

✓ **Expectativas.** Los analistas esperan un difícil año 2009 para Brasil en lo económico (el FMI espera una contracción del 1,3% y el Consenso de Mercado una caída del 1%), aunque también confían en la capacidad de la economía para remontar la marcha en 2010, apoyada en un cierto tirón de la demanda interna y con un panorama económico mundial menos negativo (para ese año, el FMI espera un crecimiento del 2,2%, mientras que el Consenso apuesta por el 2,9%).

• Tras confirmarse que el **PIB** de **Colombia** había **retrocedido interanualmente** en el último trimestre de 2008, los **datos sobre el primer período de 2009 no invitan al optimismo**: la producción industrial ha mostrado una fuerte caída en enero y febrero y las ventas minoristas también pusieron de manifiesto bastante debilidad. Además, el paro permanece en niveles elevados.

✓ **Últimos datos publicados:**

- Producción industrial en febrero: retrocedió un 12,8% i.a., tras la caída del 10,3% del mes anterior.
- Ventas minoristas en febrero: cayeron un 4,1% i.a. frente al descenso del 4,2% i.a. de enero.
- Tasa de paro urbano en marzo: se redujo una décima hasta el 13,5%, aunque se encuentra por encima del 12% observado en marzo de 2008.
- IPC de abril: creció un 0,3% i.m. frente al 0,5% del mes anterior. En términos interanuales, la inflación se moderó cuatro décimas hasta el 5,7%.
- Índice de Precios al Productor de abril: crecieron un 6,6% i.a., dos décimas menos que en marzo.
- Sector exterior en febrero: se registró un déficit comercial mensual de 44,9 mill \$, superior a los 41,9 mill. \$ del mes anterior, debido a que las importaciones se redujeron un 9,4% i.m. mientras que las exportaciones cayeron más moderadamente, un 4,9% i.m.

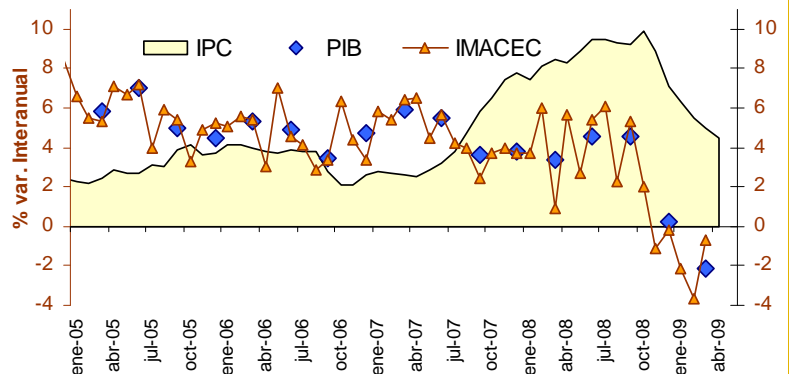
✓ **Expectativas.** La solicitud del Gobierno, en colaboración con el Banco de la República, al Fondo Monetario Internacional de una **línea de crédito flexible por importe de 10.440 mill. de dólares** por el plazo de un año fue finalmente aprobada por este organismo multilateral el 11 de mayo. Las autoridades locales afirman que la economía colombiana está "bien preparada para afrontar los riesgos y presiones potenciales si el entorno mundial se deteriora", por lo que la línea de crédito se ha solicitado como una medida de prudencia que no deberá ser utilizada salvo en un hipotético caso de dificultad extrema. El propio FMI avala la prudencia macroeconómica del país en el presente y el pasado, por lo que prevé que la economía permanezca estancada en 2009, para pasar a crecer un 1,25% en 2010.

- Según la Contabilidad Nacional de **Chile** el PIB descendió en el primer trimestre del año un 2,1% respecto al mismo período del año anterior. Frente al trimestre anterior, la variación negativa fue del 0,6%. En el último trimestre de 2008 la economía chilena creció un 0,2% i.a. y retrocedió un 2% i.t. Este resultado se debió a que el consumo privado se contrajo un 1,4% i.a. (creció un 0,8% i.a. en el IVT), la formación bruta de capital fijo lo hizo un 9,3% i.a. (+10,4% i.a. anterior) y las exportaciones se redujeron un 2,7% i.a. (+3,4% i.a. el trimestre previo). La fuerte caída de la demanda interna provocó un descenso de las importaciones del 14,8% i.a., frente al avance del 1,8% i.a. precedente.

✓ **Últimos datos publicados:**

- El Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) moderó su descenso en marzo hasta el 0,7% i.a., desde el 3,1% precedente, aunque se trata del quinto mes consecutivo de caída interanual.
- Producción industrial de marzo: retrocedió un 7,1% i.a. frente al retroceso del 11,5% i.a. del mes previo.
- Ventas minoristas en marzo: en términos reales, disminuyeron un 3,5% i.a. frente al retroceso del 3,1% i.a. del mes anterior.
- Tasa de paro en marzo: volvió a subir, en este caso en siete décimas hasta el 9,2%, la más alta desde octubre de 2005.
- IPC de abril: cayó un 0,2% i.m. tras crecer un 0,4% i.m. el mes anterior, con lo que la inflación interanual se moderó más de lo esperado: cinco décimas hasta el 4,5%.
- Sector exterior: en abril, el superávit mensual se situó en 774,6 mill. \$ frente a los 950 mill. del mes anterior y a los 1583,2 mill. de abril de 2008, debido a que las importaciones crecieron un 10,6% i.m. y retrocedieron un 40,2% i.a. y las exportaciones avanzaron un 3,6% i.m. y disminuyeron un 43,4% i.a.
- **Expectativas.** Estamos asistiendo a un deterioro muy intenso de la actividad económica en Chile, que muestra unos datos negativos no vistos en la última década. Por todo ello, el propio Banco Central ha reconocido la posibilidad de que 2009 se salde con una contracción económica (que sería la primera desde 1999), al situar el rango de su previsión de crecimiento en el intervalo (-0,75%; +0,25%), con riesgos bajistas (algunos analistas creen que esta previsión sigue siendo demasiado optimista). Por otra parte, el **Índice de Percepción de la Economía**, mejoró en abril en dos décimas hasta los 36,3 puntos. En abril de 2008 el indicador se situaba en 38,9 puntos.

Chile: PIB, IMACEC e IPC



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

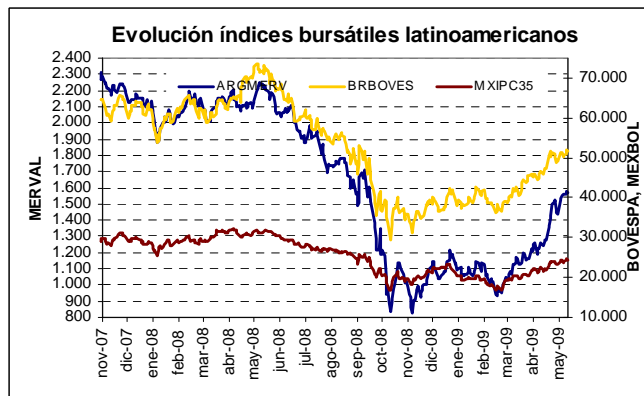
- En **Venezuela** el crecimiento del PIB siguió moderándose en el IT hasta el 0,3% i.a. desde el 3,2% del IVT08. La actividad del sector petrolero descendió un 4,8% i.a. (avanzó un 0,1% en el trimestre anterior) mientras que la actividad no petrolera creció un 1,3% i.a. (3,6% en el IVT08), siendo el sector que registró el mayor dinamismo el de las comunicaciones. **Por el lado de la demanda**, se aceleró el crecimiento de la **formación bruta de capital fijo** (11,6% i.a. después de una caída del 3,2% en el trimestre anterior), mientras que se moderó el **consumo privado** (1,4% i.a. comparado con 4% en el IVT08) y el **consumo público** (1,9% i.a. frente a 6% en el trimestre precedente) y descendieron las **exportaciones** (-16,6% i.a. comparado con -7,1% en el IVT08). En este contexto, **la tasa de paro se incrementó en abril** en cinco décimas hasta el 7,7% de la población activa. Tras la moderación de los últimos meses, **la inflación se situó en abril en el 28,3% i.a.**, dos décimas más que en marzo, después de un incremento intermensual del 1,8%. Por su parte, **la balanza por cuenta corriente registró un déficit en el primer trimestre** por importe de 3.533 mill.\$ (registró un superávit en el mismo período del año anterior) lo que se explica en gran medida por la caída de las exportaciones del 55,5% i.a.

✓ **El Banco Santander ha alcanzado un principio de acuerdo con el Gobierno venezolano para la venta de su participación mayoritaria en el Banco de Venezuela** por 1.050 millones de dólares y se espera que el cierre de la operación tenga lugar a principios de julio. Por otro lado, la Asamblea Nacional ha aprobado una ley que otorga al Estado el **control de las actividades vinculadas al petróleo**.

- **Perspectivas:** El Consenso del Mercado prevé un **descenso del PIB del 1% en 2009** por la caída de la inversión y del consumo privado.

ÍNDICES BURSÁTILES: Nuevo incremento en mayo de los índices de renta variable en la región

Al igual que el resto de mercados de renta variable internacionales, la renta variable latinoamericana ha experimentado sensibles mejoras en mayo dando continuidad a las subidas de los principales índices de la región desde los niveles mínimos alcanzados a comienzos de marzo. Sin embargo, los índices bursátiles de la región, al igual que los internacionales, no han recuperado los niveles de septiembre de 2008, mes en el que se intensificaron las distorsiones en los mercados

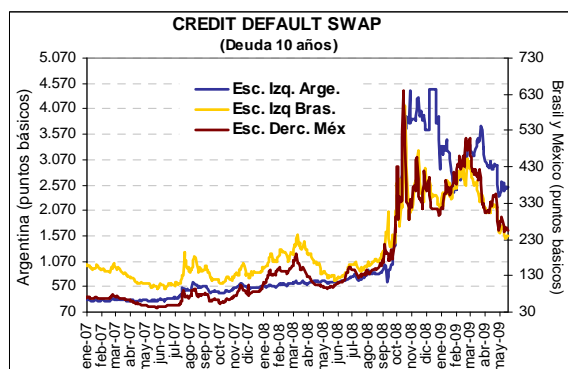


financieros internacionales por la quiebra de *Lehman Brothers*.

- En **Brasil**, el **Bovespa** se incrementó en el último mes un **12,7%** hasta situarse por encima de los **50.000 puntos**, a lo que ha contribuido la relativa mayor fortaleza de la economía brasileña (se prevé una contracción moderada del PIB para 2009, en torno al 1,5%) respecto a otras de la región y las expectativas de sucesivas bajadas en la tasa SELIC.
- En **México**, cuyo PIB se prevé que caerá en 2009 caída cerca del 5%, el IPC mexicano ha experimentado un aumento en el último mes del 10,4%, llegando a superar los 24.000 puntos
- El **Índice General de Venezuela** ha retrocedido en el último mes un 1,87%, aunque sigue manteniéndose muy próximo a los niveles que alcanzó a mediados de abril (cerca de los 44.000 puntos), por la mayor inestabilidad macroeconómica proyectada para 2009 (en marzo y abril ha continuado acelerándose la inflación hasta situarse en el 29,4% i.a.) debido al mantenimiento desde hace meses del precio del petróleo en niveles mínimos de los últimos dos años (que impactará en un descenso del superávit por cuenta corriente).
- Por su parte, el **Merval en Argentina**, sometido a una elevada volatilidad en los últimos meses, experimentó en el último mes un aumento del 30,8%, elevándose por encima de los **1.500 puntos**.

Standard & Poor's ha rebajado el pasado 12 de mayo el *rating* de la deuda a largo plazo en moneda nacional y extranjera de El Salvador de **BB+** hasta **BB** debido, según la agencia de calificación, al efecto negativo que tendrá la caída del PIB en 2009 (-1,5%) sobre la posición fiscal del país centroamericano.

RENTA FIJA: Sigue la moderación en mayo de los niveles de riesgo soberano en la región latinoamericana

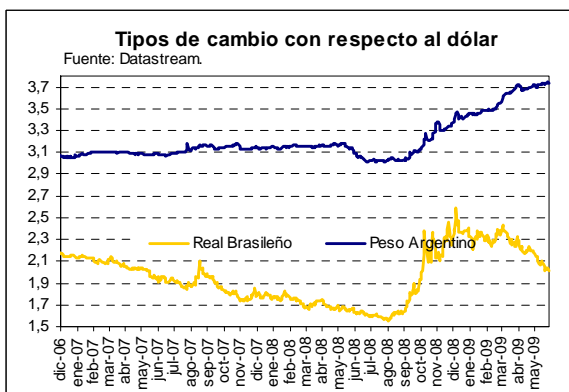
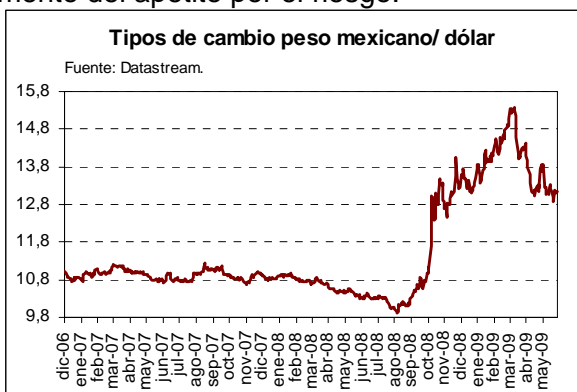


Desde marzo hasta el momento presente se aprecia una notable moderación de las distorsiones y turbulencias en los mercados financieros internacionales, y por tanto también latinoamericanos, lo que se manifiesta en la evolución a la baja de los indicadores del riesgo de crédito, como reflejo de los signos de estabilización del deterioro de la economía mundial. En particular, el *Embi Global Latinoamericano* ha seguido cayendo en mayo: disminuyó desde finales de abril en 53 pb y en más de 100 pb en el último mes.

- 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 experimentando en meses anteriores, **se ha reducido en 98 pb** hasta alcanzar los **235 pb**.
- El CDS de la **deuda soberana de Argentina a 10 años** también se ha reducido sensiblemente en las últimas semanas (**se ha reducido en 464 pb** hasta los 2.500 pb), aunque se trata del indicador de riesgo soberano de las principales economías de la región que en menor medida se ha moderado ya que continúa en niveles similares a los alcanzados en febrero y enero de este año.
- 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 **76 pb hasta los 254 puntos**).

TIPOS DE CAMBIO: La depreciación del dólar ante los signos de estabilización financiera y económica internacional también se ha manifestado frente a las divisas de la región

- El **real brasileño** se ha apreciado desde mediados de abril un **8,57%** hasta los **2,04 reales/\$**, a lo que ha contribuido en gran medida la mejora del superávit por cuenta corriente y de capital en marzo y el aumento del apetito por el riesgo.



- En **Argentina**, en contraste con el resto de divisas de la región el tipo de cambio del peso se ha depreciado en el último mes (un **1,29%** hasta los **3,69 pesos/\$**), debido al rápido deterioro de la actividad que está experimentando la economía argentina en los últimos trimestres, y a la caída del superávit por cuenta corriente (se prevé para 2009 un superávit comercial del 3,7% frente al 4,9% de 2008) ante la súbita caída del comercio internacional.

- El peso **mexicano** se ha apreciado en último mes un **1,24%** hasta los **13,16 pesos/\$**, pese a que la contracción que se producirá en la actividad se podría intensificar en los próximos por el impacto de las medidas preventivas ante el contagio de la gripe A(H1N1). La razón de esta apreciación se encuentra en que la caída será probablemente tan profunda que reduzca drásticamente las importaciones, mejorando la posición exterior de México.

- En **Chile**, el peso se ha apreciado en el último mes (un 4,1% su tipo de cambio frente al dólar hasta los **560,4 pesos/\$**) por el reciente repunte de los precios del cobre y la mayor debilidad global del dólar.

TIPOS DE INTERÉS: Los Bancos Centrales de la región han bajado de nuevo los tipos de interés de referencia en el último mes

Tipo de interés	Último dato*	15/05/09	30/04/09	15/04/09
Argentina Baibor 90 d. \$	12,82	12,89	13,59	13,28
Brasil SELIC	10,25	11,25	11,25	11,75
Chile TPM	1,25	1,25	1,25	1,75
Colombia TBS 30 días	4,31	5,43	5,75	5,24
México Tasa de Fondeo	5,25	5,25	7,25	7,25
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 27 de mayo de 2009. Fuente: Bloomberg y Datastream

El **COPOM** del Banco Central de Brasil, como habíamos previsto redujo la tasa SELIC en 100 pb hasta el 10,25% en su reunión del 25 de abril ante la caída desaceleración de la actividad y la moderación de las expectativas de inflación en próximos trimestres. En su comunicado el COPOM ha incidido en evaluar las perspectivas macroeconómicas y en disminuir el tamaño de los recortes de tipos de referencia para prolongar el período de relajación de la política monetaria, y no agotar las medidas convencionales de política

monetaria expansiva. En este sentido, esperamos que probablemente las próximas disminuciones de la tasa SELIC sean de 50 pb en junio y julio, y de 25 pb en septiembre de manera que la tasa SELIC se (frente a la disminución de 100 pb y de 150 decididas en abril y marzo respectivamente).

En **México**, el Banco Central de México acordó el 15 mayo reducir en **75 pb** la *Tasa de Interés Interbancaria a un 1 día* hasta el **5,25%** ante el mayor deterioro del balance de riesgos del lado de la actividad que en lo referente a inflación, especialmente si se tiene en cuenta que el impacto de las medidas preventivas del contagio virus A(H1N1) intensificarán aún más la fuerte contracción de la actividad en próximos trimestres.

El **Consejo** del Banco Central de Chile redujo por cuarto mes consecutivo redujo la *Tasa de Política Monetaria* (TPM) el pasado 7 de mayo en **75 pb** hasta el **1,25%**, ante las reducidas presiones inflacionistas (la inflación se redujo cinco décimas hasta el 5,0% i.a. en marzo) las tasas de variación negativas que muestran los indicadores de actividad y las restricciones en el acceso al crédito, aunque comienzan a reflejar los efectos del estímulo monetario.