

# BOLETÍN IBEROAMÉRICA

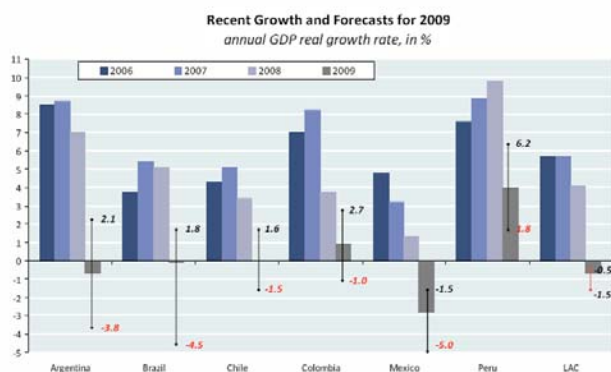
- ✓ De acuerdo con las previsiones del Banco Mundial, la región latinoamericana se recuperará antes de la crisis que el resto de las zonas en desarrollo.
- ✓ La situación económica sigue empeorando en México, de acuerdo con los datos e indicadores coyunturales, y el Consenso del Mercado prevé la mayor caída del PIB en la región para este año (el PIB mexicano caerá cerca de un 6%). Sin embargo, las perspectivas mejoran para 2010.
- ✓ En Argentina el crecimiento del PIB se moderó en el primer trimestre hasta el 2% desde el 4,1% del trimestre anterior por la caída de la inversión y de las exportaciones, al tiempo que también creció menos el consumo privado.
- ✓ La actividad económica se contrajo en Brasil un 1,8% i.a. y un 0,8% i.t. en el primer trimestre frente al crecimiento del 1,3% i.a. y al retroceso del 3,6% i.t. del período anterior, debido al desplome de las exportaciones y de la inversión.
- ✓ La disminución de los ingresos tributarios derivados del descenso del precio del petróleo y la moderación de la actividad en Colombia llevará el déficit fiscal consolidado en 2010 a alcanzar el 3,4%, según las previsiones del Gobierno.
- ✓ El ahorro acumulado por Chile en el *Fondo de Estabilización Económica y Social* y el recurso al endeudamiento van a permitir al país afrontar el mayor gasto público y el menor ingreso fiscal derivados de la actual situación económica.
- ✓ En Venezuela el crecimiento de la actividad se moderó en el primer trimestre mientras que la inflación permanece elevada, aunque disminuyó en mayo hasta el 26,8% i.a. desde el 28,3% del mes previo.
- ✓ Aunque desde finales de mayo venían subiendo las bolsas latinoamericanas, en la última semana, y en línea con otros índices internacionales, las mejoras de la renta variable comienzan a dar signos de agotamiento. Mientras, las primas de riesgo soberano han continuado reduciéndose, las monedas de la región se han apreciado frente al dólar (especialmente el real brasileño) y los bancos centrales siguen bajando los tipos de interés de referencia (es significativo el recorte de tipos de interés en Brasil).

## Latinoamérica superará mejor la crisis que otras regiones en desarrollo

De acuerdo con las últimas estimaciones del Banco Mundial, el PIB mundial caerá este año casi un 3% y los países en desarrollo serán los más afectados en términos de paro y pobreza debido a la caída de sus exportaciones, de la entrada de remesas y de la inversión extranjera directa. Aunque en las últimas semanas los mercados financieros han recuperado cierta estabilidad en los mercados desarrollados, los efectos adversos sobre las variables económicas reales en los países en desarrollo seguirán perjudicándoles, y por esa razón el Banco Mundial defiende una ampliación de la ayuda de los organismos multilaterales a estas economías.

los organismos multilaterales a estas economías.

Latinoamérica también está sufriendo la crisis: **el Banco Mundial prevé que el PIB de la región retrocederá un 0,7% en 2009 –aunque el Consenso del Mercado espera una caída mucho mayor–** y la recesión afectará a prácticamente todos los países de la zona; pero sin embargo el organismo considera que **es una de las regiones que superará más rápidamente las dificultades gracias a su buen hacer macroeconómico de los últimos años y a las medidas contracíclicas adoptadas por muchas economías regionales.**



En el *Consensus Forecast* publicado este mes de junio rebaja de nuevo la previsión de crecimiento económico de la región para este año (se espera que el PIB de la zona caiga un 2,4%) porque empeoran las expectativas para México, Chile y Venezuela. Sin embargo, los panelistas se muestran este mes

más optimistas para el año 2010, ejercicio para el que se espera que todas las economías recuperen el crecimiento a tasas positivas (con la excepción de Venezuela, para la que se prevé una ligera caída).

**México** está siendo la economía latinoamericana más golpeada por la crisis internacional: los datos correspondientes al primer semestre muestran una caída de la actividad comparable a la registrada durante 1995, en la crisis del Tequila. Ahora se están conjugando la caída de la demanda externa, su rápida transmisión a la demanda doméstica a través del empleo, y unas condiciones de financiamiento menos abundante y más costoso. De acuerdo con el Banco de México, la salida de la crisis pasa por que el país sea capaz de llevar a cabo medidas que aumenten el crecimiento potencial de la economía, en particular un aumento de la producción manufacturera con alto valor agregado y la consolidación de un sector de bienes no comercializables (servicios) también de alto valor agregado. Los últimos datos e indicadores publicados ponen de manifiesto el mal momento que atraviesa la economía del país: el IGAE y el indicador de inversión bruta fija volvieron a caer en marzo, así como la producción industrial en abril (-13,2% i.a.) y la confianza del consumidor en mayo (ésta ha tocado el nivel más bajo desde que existe este indicador). No obstante, como ya se ha comentado en boletines anteriores, la economía mexicana afronta esta crisis con mayor fortaleza que la del Tequila, sin los desequilibrios externo y fiscal que tanto agravaron aquella situación; el menor endeudamiento externo y la salud de la que ahora gozan las cuentas públicas están dejando margen al banco central y al gobierno para impulsar las necesarias políticas económicas expansivas. **Expectativas:** el Consenso del Mercado continúa rebajando las previsiones de crecimiento del PIB mexicano para este año (se prevé que caiga casi un 6%), pero sin embargo han mejorado las perspectivas para 2010: se espera que la economía mexicana se recupere hasta crecer un 2,3% en 2010.

### Algunos datos publicados:

- IGAE en marzo: retrocedió un 5,6% i.a. (-10,8% en febrero) y un 1,4% i.m. (creció un 0,5% en febrero).
- Producción industrial en abril: cayó un 13,2% i.a. (-6,4% en marzo) y un 0,95% i.m. (-1,6% en marzo).
- Confianza del consumidor en mayo: bajó 4,4 puntos hasta los 78,3 puntos.
- IPC en mayo: se incrementó un 6% i.a. (6,2% en abril) y cayó un 0,3% i.m. (aumentó un 0,3% 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	3,0	-1,7	1,9	13,9	8,0	8,2	-2,7	-1,3	-1,5
México	1,3	-5,9	2,3	6,5	4,4	3,8	-15,7	-16,2	-18,8
R. Dominicana	5,3	-0,8	2,0	4,5	4,6	6,0	-4,4	-2,7	-2,8
Panamá	9,2	0,9	3,0	6,8	3,0	3,0	-2,6	-1,4	-1,6
<b>Latinoamérica</b>	<b>4,1</b>	<b>-2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>8,2</b>	<b>6,1</b>	<b>6,2</b>	<b>-26,3</b>	<b>-53,5</b>	<b>-51,5</b>

Fuente: Consensus Forecast (Junio 2009).

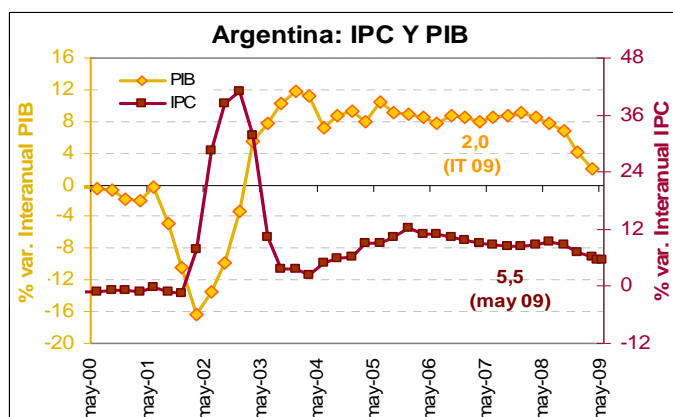
## PREVISIONES DE SUDAMÉRICA

	PIB real (% crec.)			IPC (% dic-dic)			BCC (m.m. \$)		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Argentina	7,0	-1,8	1,6	7,2	6,0	7,5	7,6	5,6	5,2
Brasil	5,1	-0,9	3,1	5,9	4,1	4,2	-28,2	-17,4	-22,7
Chile	3,2	-0,9	3,4	7,1	0,3	2,8	-3,4	-2,7	-3,3
Perú	9,8	2,2	3,9	6,7	2,5	2,6	-4,2	-3,2	-3,2
Venezuela	4,8	-1,4	-0,2	31,9	33,1	33,6	39,2	-0,5	8,8
Colombia	2,5	-0,7	2,3	7,7	4,3	4,3	-6,8	-7,2	-6,1

Fuente: Consensus Forecast (Junio 2009).

- En **Argentina** el crecimiento de la economía se desaceleró en el primer trimestre hasta el 2% desde el 4,1% del cuarto trimestre de 2008. Esta ralentización de la actividad se explica por el **retroceso de las exportaciones** (-11,8% comparado con -11,2% en el trimestre anterior) y por la **intensificación de la caída de la formación bruta de capital fijo** (-14,2% i.a. después de un retroceso del 2,6% en el IVT08), especialmente en bienes de equipo (-27,9% i.a. comparado con -3,4% en el período precedente) al tiempo que disminuye la inversión en construcción (-2,3% i.a. frente a -2% en el IVT08). También **se ha moderado el crecimiento del consumo privado** (1,5% comparado con 3,8% en el IVT08) y, en menor medida, **el consumo público** (6,8% i.a. comparado con 6,9% en el IVT08) y han **disminuido las importaciones** (-24,2% i.a. comparado con -0,9% en el IVT08). **Por el lado de la oferta**, la actividad de los sectores productores de bienes descendió un 3,2% i.a. mientras que los sectores productores de servicios registraron un incremento interanual del 4,7%. En este contexto, en el **mercado de trabajo** se ha producido un repunte de la tasa de paro al cierre del primer trimestre hasta situarse en el 8,4% de la población activa, el mismo nivel de un año antes.
- En cuanto a los **indicadores del segundo trimestre** todavía relativos al mes de abril, se observa una caída interanual más acentuada de la actividad en la industria (-1,2% i.a.) y en la construcción (-5,5% i.a.). En promedio del primer cuatrimestre, ambos sectores acumulan una caída del 2% y del 2,7%, respectivamente. Por el lado de la **demanda** mejoró la evolución de las ventas al por menor de abril y de la confianza del consumidor en junio. Por su parte, la **recaudación tributaria** creció un 12,5% en mayo y un 14,9% en términos acumulados de los cinco primeros meses (39,9% en el mismo período del año anterior).

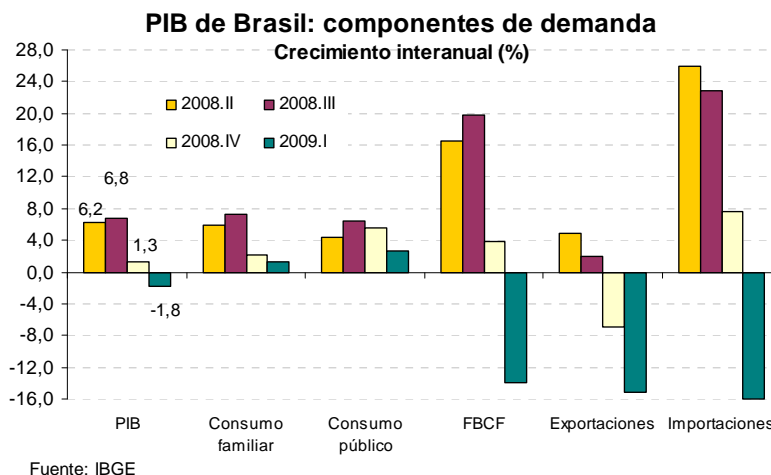
  - ✓ A pesar de la caída de las exportaciones (-22% i.a.) en los primeros cuatro meses del año, **la balanza comercial registró un superávit** acumulado por importe de 5.855 millones de \$, un 43,4% superior al del mismo período del año anterior, lo que se explica por el mayor descenso de las importaciones (-38% i.a.). En lo que respecta a la **inflación se moderó en mayo hasta el 5,5%** desde el 5,7% anterior, continuando la tendencia de desaceleración iniciada en el segundo semestre del pasado año.
  - ✓ Por último, **el Banco Mundial ha aprobado un paquete de préstamos** para Argentina por importe de 3.300 millones de \$ hasta el año 2012.
  - ✓ **Expectativas:** El Consenso del Mercado ha revisado ligeramente a la baja su previsión de crecimiento del PIB para 2010 hasta el 1,6%, una décima menos que su anterior previsión, y mantiene una caída del 1,8% para este ejercicio. **Últimos datos publicados:**
    - PIB IT: creció un 0,1% i.t. (-0,5% en el IVT08) y un 2% i.a. (4,1% en el IVT08)
    - 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 abril: aumentó un 2,3% i.m. (-0,7% en marzo) y descendió un 1,2% i.a. (-0,9% en marzo)
    - Indicador construcción (ISAC) de abril: aumentó un 3,6% i.m. (-5,2% en marzo) y cayó un 5,5% i.a. (+0,5% en marzo).
    - IPC de mayo: se incrementó un 0,3% i.m. (0,3% en abril) y un 5,5% i.a. (5,7% i.a. en abril)
    - Ventas en supermercados a precios constantes de abril: se aceleraron hasta el 20,6% i.a. desde el 12,8% anterior
    - Confianza de los consumidores en junio: se situó en 40,01 comparado con 39,09



- En el primer trimestre del año, la actividad económica en **Brasil** ha continuado deteriorándose, con lo que el **PIB** ha mostrado una **caída interanual del 1,8%**, frente al incremento del 1,3% i.a. del trimestre anterior. En términos intertrimestrales, la economía brasileña ha entrado técnicamente en **recesión** pues, por segundo período consecutivo, se observa una contracción intertrimestral de la actividad (-0,8% i.t. en el IT09 frente al -3,6% i.t. del IVT08). Por componentes de demanda, el consumo de las familias moderó su crecimiento en el primer trimestre del año hasta el 1,3% i.a., desde el 2,2% i.a. del período anterior. La formación bruta de capital fijo, por su parte, retrocedió un 14% i.a. frente al avance del 3,8% i.a. previo. En el sector exterior, las exportaciones se redujeron un 15,2% i.a. (-7% i.a. anterior) y las importaciones lo hicieron un 16% i.a. (se incrementaron un 7,6% i.a. en el último trimestre de 2008). Por **sectores**, el peor comportamiento se observó en la industria, que retrocedió un 9,3% i.a. (-2,1% i.a. anterior), seguido del agropecuario (-1,6% i.a. en el IT, frente al +2,2% i.a. en el IVT). Por último, los servicios mantuvieron un crecimiento interanual positivo, pues se expandieron un 1,7% i.a. (2,5% i.a. previo).

✓ **Últimos datos publicados:**

- Producción industrial en abril: creció un 1,1% i.m. frente al 0,9% de marzo. En términos interanuales, la caída se intensificó hasta el 14,8% desde el 9,7% del mes anterior.
- Ventas minoristas de abril: aumentaron un 6,9% i.a., tras crecer un 1,3% i.a. en marzo.
- Tasa de paro en abril: tras los incrementos de meses pasados, se redujo en una décima hasta el 8,9%.
- IPCA de mayo: creció un 0,47% i.m. (0,48% i.m. el mes anterior) con lo que la inflación interanual se moderó tres décimas hasta el 5,2%.
- Cuentas públicas: en abril, el superávit fiscal primario se redujo hasta el 3,06% del PIB desde el 3,28% del mes anterior. Por su parte, la deuda pública neta aumentó hasta el 38,4% del PIB desde el 37,6% de marzo.
- Sector exterior: la balanza comercial registró en mayo un superávit acumulado en los últimos doce meses de 25.634 mill. \$, frente a los 31.843 mill. acumulados hasta mayo del año anterior, debido a que las exportaciones en este periodo crecieron un 4,8% i.a., mientras que las importaciones lo hicieron un 9,6% i.a.



✓ **Expectativas.** A pesar de que la Contabilidad Nacional para el primer trimestre ha arrojado unos resultados algo mejores de lo esperado por los analistas, el resto del año sigue presentándose complicado para una economía como la brasileña, que se está viendo especialmente afectada por el **retroceso de sus ventas en el exterior**. Aunque no será suficiente para cosechar cifras positivas de crecimiento en el conjunto de 2009, hay que confiar en que la demanda interna mantenga el tono (su comportamiento en el IT ha sido algo mejor de lo esperado), pues de lo contrario el ajuste en los próximos trimestres será intenso.

- Aunque el dato de producción industrial en marzo en **Colombia** superó ampliamente las previsiones, el **panorama general de la situación económica sigue siendo difícil**. Sin datos todavía sobre la Contabilidad Nacional en el primer trimestre (se publica el 26 de junio), los datos disponibles sobre ese período no son positivos. En cualquier caso, habrá que esperar a los datos definitivos de crecimiento para ver la magnitud del deterioro de la actividad, así como seguir de cerca los indicadores que han mostrado en sus últimos datos una cierta mejoría, para conocer si pueden marcar un cierto punto de inflexión en la actual coyuntura, aunque las previsiones disponibles en este momento no apuntan a que esto se produzca.

✓ **Últimos datos publicados:**

- Producción industrial en marzo: aunque las previsiones eran de una moderación en el retroceso, avanzó un 0,4% i.a., tras la caída del 12,3% del mes anterior.
- Ventas minoristas en marzo: descendieron un 7,1% i.a. frente al retroceso del 4,1% i.a. de febrero.
- Tasa de paro urbano en abril: disminuyó seis décimas hasta el 12,9%.
- IPC de mayo: se mantuvo intermensualmente estable tras crecer un 0,3% en abril, con lo que la inflación interanual se moderó nueve décimas hasta el 4,8%.
- Índice de Precios al Productor de mayo: crecieron un 5,3% i.a., frente al 5,7% i.a. del mes anterior.
- Sector exterior en marzo: se registró un superávit comercial mensual de 197,2 mill \$, frente al déficit de 41,9 mill. \$ del mes anterior, debido a que las importaciones crecieron un 5,6% i.m. mientras que las exportaciones fueron un 15,9% superiores.

✓ **Expectativas.** Según las previsiones del Gobierno el **déficit fiscal** consolidado alcanzará el 3,4% del PIB en 2010 debido a la desaceleración económica y a la merma de ingresos tributarios por el descenso del precio de del petróleo. Asimismo, también ha reducido la **previsión de crecimiento** para ese año hasta el 2,5% (la mitad de lo estimado en su anterior previsión). Los analistas del Consenso de Mercado apuestan por un crecimiento algo menor, del 2,2% en 2010 (-0,6% en 2009).

- La actividad económica en **Chile**, tras caer un 2,1% i.a. en el primer trimestre del año, ha **acentuado su contracción en abril** hasta el 4,6% i.a., según el IMACEC. Las cifras de producción industrial, ventas minoristas y el ascenso del paro confirman que el deterioro se está acrecentando.

✓ **Últimos datos publicados:**

- El Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC), tras moderar su retroceso en marzo, volvió a caer con fuerza en abril: lo hizo el 4,6% i.a. frente al 0,7% i.a. de caída en el mes anterior, en su sexto período consecutivo de caída interanual.
- Producción industrial de abril: descendió un 11,1% i.a. frente al retroceso del 7,1% i.a. registrado en marzo.
- Ventas minoristas en abril: en términos reales, disminuyeron un 5% i.a. frente al retroceso del 3,4% i.a. del mes anterior.
- Tasa de paro en abril: se incrementó más de lo esperado, pues alcanzó el 9,8% frente al 9,2% del mes anterior.
- IPC de mayo: cayó un 0,3% i.m. tras hacerlo un 0,3% i.m. en abril. En términos interanuales, la inflación se moderó hasta el 3% desde el 4,5% del mes anterior.
- Sector exterior: en mayo, el superávit mensual se situó en 956,4 mill. \$ frente a los 774,6 mill. del mes anterior y a los 732 mill. de mayo de 2008, debido a que las importaciones disminuyeron un 10,3% respecto al mes anterior. y un 35,4% respecto al mismo mes de 2008 mientras que las exportaciones cayeron, respectivamente, un 3,9% y un 30,2%.
- Índice de Percepción de la Economía de mayo: mejoró hasta los 39 puntos desde los 36,3 registrados en abril.

✓ **Expectativas.** Chile utilizará 4.000 millones de dólares procedentes del Fondo de Estabilización Económica y Social (en el que Chile tiene ahorrados unos 20.000 millones de dólares por los altos ingresos del cobre, principal producto de exportación del país) y emitirá deuda en el mercado local por 1.700 millones para **hacer frente al mayor gasto fiscal** derivado de las medidas que el gobierno ha puesto en marcha para apoyar a las familias y empresas, en este escenario económico global adverso, **y a los menores ingresos proyectados.**

- En **Venezuela** el ritmo de actividad económica se **desaceleró en el primer trimestre** hasta el 0,3% i.a. desde el 3,2% del IVT08 debido a la moderación del consumo privado, el consumo público y el descenso de las exportaciones. Por el contrario, se aceleró el crecimiento de la formación bruta de capital fijo. En relación al mercado laboral, **la tasa de paro se incrementó en abril** en cinco décimas hasta el 7,7% de la población activa. Por su parte, **la inflación se mantiene elevada, si bien en mayo retomó la tendencia de moderación de los meses previos** al crecer un 26,8% i.a. comparado con un 28,3% de abril, después de un incremento intermensual del 2%. En términos acumulados de los cinco primeros meses, el IPC aumentó un 8,9 % i.a. En este contexto, por segunda vez en el año el **Banco Central ha recortado los tipos de interés.**

✓ **Perspectivas:** El Consenso del Mercado ha revisado sus previsiones del crecimiento del PIB: espera una mayor caída este año del 1,4% (anterior previsión -1%) y un descenso del 0,2% en 2010 (anterior previsión -0,3%).

## Tratado de Libre Comercio Colombia- Chile

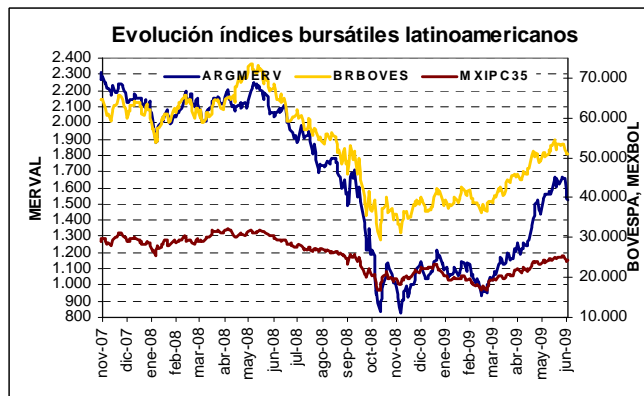
El pasado 8 de mayo entró en vigor el Tratado de Libre Comercio entre Colombia y Chile firmado en noviembre de 2006.

La entrada en funcionamiento del acuerdo se produce en un momento especialmente delicado para el comercio mundial, debido al retroceso de los intercambios y al posible resurgimiento del proteccionismo. El principal beneficio para Colombia deberá ser diversificar el catálogo de productos que vende en Chile, mientras que para éste su principal reto será aumentar el volumen de los productos que ya comercializa en Colombia.

Tanto las autoridades como los analistas han destacado la importancia singular del capítulo sobre inversiones, que dotará de seguridad y garantías las inversiones recíprocas, ampliando los vínculos económicos entre ambos países.

## ÍNDICES BURSÁTILES: Desde mediados de mayo se ha producido un incremento significativo de la renta variable en la región

Al igual que en el resto de mercados de renta variable internacionales, las bolsas latinoamericanas han experimentado mejoras. Aunque, esta mejora a nivel global está reflejando un descenso de la aversión al riesgo en los mercados de capitales internacionales, pero en las últimas semanas la renta variable latinoamericana, al igual que la internacional, comienza a dar señales de estabilización en su recorrido alza durante este segundo trimestre.



- En **Brasil**, el **Bovespa** se incrementó en el último mes un **4,49%** hasta situarse por encima de los **54.000 puntos** a comienzos de junio. De manera que el índice brasileño ya se sitúa en niveles cercanos a los de septiembre de 2008.

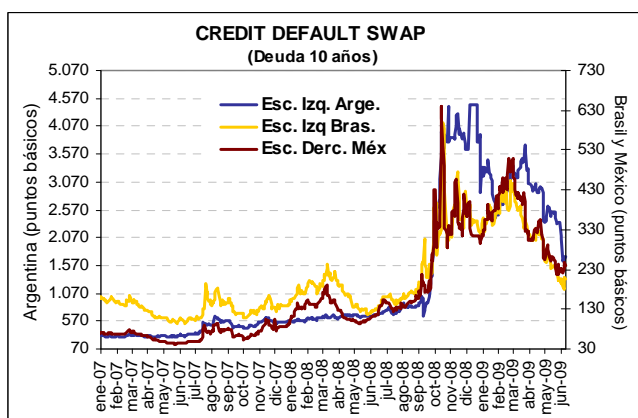
- En **México**, el IPC mexicano ha experimentado un aumento en el último mes del 1,4%, llegando a superar los 24.000 puntos

- El **Índice General de Venezuela** ha retrocedido en el último mes un 1,55%, con lo que acumula descensos desde abril, en contraste a los sensibles incrementos experimentados por el resto de índices de la región. La fuerte desaceleración del crecimiento en los últimos trimestres y los desequilibrios internos (derivados de la alta inflación) y externos (por caída de las exportaciones de crudo que han llevado a déficit por cuenta corriente frente a los superávit de años anteriores) contribuyen a explicar esta evolución asimétrica respecto al resto de índices de la región.

- Por su parte, el **Merval en Argentina** sigue sometido a una elevada volatilidad en los últimos meses, experimentando en el último mes un aumento del 10,8%, por encima de los **1.500 puntos**.

## RENTA FIJA: Sigue la reducción en junio de los niveles de riesgo soberano en la región

*Standard & Poor's* ha elevado el 15 de junio el *rating* de la deuda soberana a largo plazo en moneda nacional y extranjera de Ecuador hasta CCC+ desde SD (Default Selectivo) debido a la aceptación por un 91% de los acreedores de la recompra del Gobierno de Ecuador de los bonos Global 2012 y 2030. Por su parte el rating de la deuda soberana a corto plazo fue elevado hasta CCC+ desde C.



La caída de las primas de riesgo ha seguido durante el último mes en el conjunto de las economías de la región latinoamericana. En este sentido, el *Embi Global Latinoamericano* ha continuado disminuyendo en junio: descendió en 75 pb desde mediados de mayo y en más de 30 puntos básico a lo largo de junio. Estas caídas se encuentran en línea con la relativa estabilización que están experimentando los mercados financieros desde finales del IT de 2009. No obstante, las primas de riesgo siguen en niveles sensiblemente superiores a los alcanzados a mediados de 2008.

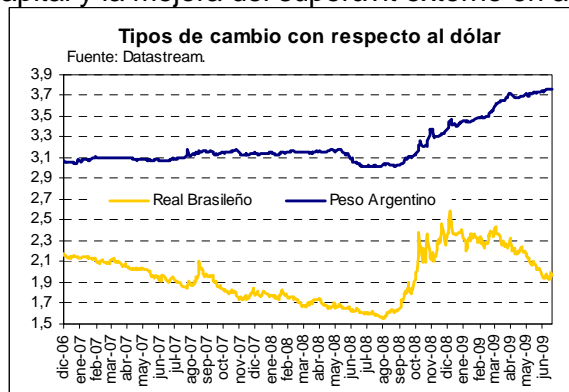
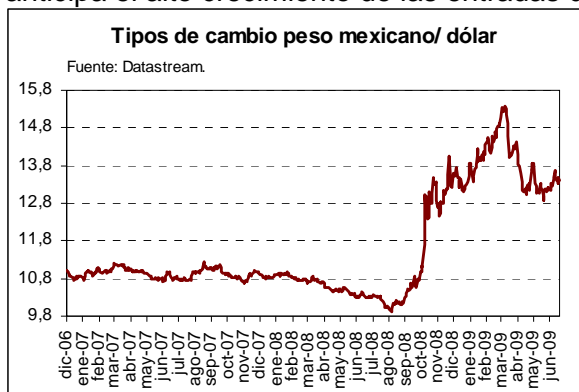
- El diferencial de crédito de la **deuda brasileña**, medido por el *Credit Default Swap* (CDS) de la deuda a 10 años, **se ha reducido en 30 pb** en el último mes hasta alcanzar los **205 pb**, con lo que sitúa en niveles próximos a los alcanzados a comienzos de septiembre de 2008.

- El CDS de la **deuda soberana de Argentina a 10 años** también se ha reducido en las últimas semanas (**ha disminuido en 962 pb** hasta los 1.642 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 noviembre de 2008.

- Por su parte, el **riesgo país mexicano**, medido por el CDS de la deuda a 10 años, se ha reducido significativamente en el último mes (en **40 pb** hasta los **254 puntos**).

## TIPOS DE CAMBIO: El real brasileño se fortalece significativamente frente al dólar ante las expectativas de recuperación del crecimiento en Brasil a partir del IIT trimestre

- El **real brasileño** se ha fortalecido notablemente desde mediados de mayo (un 6,7% hasta los 1,95 pesos/dólar) como resultado de la reducción global de la aversión al riesgo y la gradual recuperación del crecimiento que se espera para la economía brasileña a partir de finales del segundo trimestre, ya que se anticipa el alto crecimiento de las entradas de capital y la mejora del superávit externo en abril.



- En **Argentina**, al igual que en abril, en el último mes el tipo de cambio del peso se ha debilitado (un 1,1% hasta los **3,77 pesos/\$**), debido al deterioro del sector real y de la balanza fiscal. Asimismo, la debilidad que muestran los últimos indicadores disponibles, que hacen poco probable una mejora a corto plazo de la actividad, y la proximidad de las elecciones legislativas del 28 de junio previsiblemente se traducirán en nuevas depreciaciones del peso.
- El peso **mexicano** se ha depreciado ligeramente en el último mes (un 1,1% hasta los **13,34 pesos/\$**) a lo que ha contribuido la contracción intensa de la actividad desde principios de año, aunque el descenso de las importaciones debido a la caída de la demanda interna está induciendo una rápida mejora de la posición exterior de la economía mexicana, lo que evitará una senda depreciatoria del peso.
- En **Chile**, el peso se ha apreciado en el último mes (un 1,3% hasta los **552,9 pesos/\$**) debido a que la caída de la actividad y de las exportaciones ha sido compensada en los últimos meses por la mejora de la relación real de intercambio ante el incremento de los precios del cobre.

## TIPOS DE INTERÉS: Los Bancos Centrales siguen prolongando los estímulos monetarios con bajadas de tipos de interés de referencia

Tipo de interés	Último dato*	15/06/09	01/01/09	15/05/09
Argentina Baibor 90 d. \$	12,89	12,90	12,65	14,10
Brasil SELIC	9,25	9,25	10,25	11,25
Chile TPM	0,75	1,25	1,25	1,25
Colombia TBS 30 días	4,95	2,72	3,25	3,13
México Tasa de Fondo	5,25	5,25	5,25	5,25
Perú Dep 90d	2,67	3,62	3,93	4,75
Venezuela Cert 90 d.	16,00	16,00	16,0	16,00

\*Último dato disponible a 19 de junio 09. Fuente: Bloomberg y Datastream

que las señales de recuperación de las tasas intertrimestrales del PIB en el IIT y la rigidez a la baja que ha mostrado la inflación en los últimos meses.

En **México**, tras haber disminuido del tipo de interés de referencia en mayo, es probable que el Banco Central acuerde el 19 de junio una nueva disminución de la *Tasa de Interés Interbancaria a un día* de 50 pb hasta situarla en el 4,75%, por la notable contracción de la demanda interna y la moderación de la inflación en línea con las previsiones revisadas del propio Banco Central.

El **Consejo del Banco Central de Chile** redujo por quinto mes consecutivo la *Tasa de Política Monetaria* (TPM) el pasado 16 de junio en **50 pb** hasta el **0,75%** con el objetivo, según el comunicado del Banco Central, de mantener el estímulo monetario durante un período más prolongado, puesto que los últimos indicadores macro disponibles muestran que la actividad seguiría mostrando tasas de variación negativas en el IT.