

BOLETÍN IBEROAMÉRICA

- ✓ La Inversión Extranjera Directa recibida por América Latina y el Caribe alcanzó su máximo histórico en 2007 y creció a un ritmo muy superior a la IED total mundial, pero la región todavía debe avanzar en las reformas institucionales precisas para aprovechar en su totalidad los beneficios de esta inversión.
- ✓ El Banco de México rebaja su previsión de crecimiento del PIB nacional para este año hasta el 2,4-2,9% y eleva la previsión de inflación.
- ✓ En Argentina el EMAE (indicador adelantado del PIB) muestra un avance del 9,4% i.a. en términos acumulados de los dos primeros meses del año, mientras que la inflación ha continuado aumentando en abril y se sitúa en el 8,9% i.a.
- ✓ La disciplina macroeconómica de Brasil, que ha llevado a Standard & Poor's a mejorar su calificación crediticia recientemente, está permitiendo afrontar con solvencia el actual escenario de incertidumbre mundial.
- ✓ La inflación permanece en Colombia en niveles muy alejados del objetivo, aunque en los dos últimos meses se ha producido una moderación que sería deseable tuviera continuidad en los próximos.
- ✓ El deterioro de la actividad en Chile está siendo más rápido e intenso de lo esperado.
- ✓ En Venezuela el nuevo Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), acumula un incremento en el primer cuatrimestre del 8,9% i.a.
- ✓ Ligeros retrocesos en el último mes en las bolsas latinoamericanas (con la excepción de Brasil por la mejora del rating de su deuda soberana hasta grado de inversión), que han sido paralelos a los aumentos en la renta variable norteamericana. Mejoras generalizadas en el riesgo soberano latinoamericano, al tiempo que el dólar recupera posiciones en su cambio frente a las divisas latinoamericanas. Por su parte, se ha iniciado un período de endurecimiento de las políticas monetarias en la región (subidas de tipos de interés en Brasil y en Chile) por el aumento global de las presiones inflacionistas.

La IED en la región alcanzó su máximo histórico en 2007

De acuerdo con el informe de la CEPAL publicado este mes, *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2007*, la IED en la región alcanzó el año pasado su máximo histórico y se situó en **105.900 mill.\$**. En 2007 la IED aumentó mundialmente un 18%, mientras que la dirigida a América Latina y el Caribe lo hizo en un 46% interanual, lo que permitió a la zona recuperar parte del terreno perdido en años anteriores cuando su participación en la IED mundial había retrocedido. EEUU, Países Bajos y España fueron los principales inversores en la región. A diferencia del máximo anterior logrado en 1999, **las mayores entradas de inversiones no fueron consecuencia de grandes privatizaciones sino que tienen una base más amplia y consistente**: la solidez de las economías locales, la sostenida demanda mundial de recursos naturales y la capacidad de las empresas de la región para diversificar sus mercados de exportación parecen haber favorecido el aumento de la IED. El mayor montante de inversión extranjera lo recibió Brasil, seguido por México, Chile y Colombia; en términos de su PIB nacional, Chile fue el principal receptor de inversión extranjera junto con los países centroamericanos. Los principales sectores de destino de la IED fueron los recursos naturales (hidrocarburos y minería) y las inversiones en busca de mercados (automotriz, servicios, alimentos y bebidas). A pesar de todo, la región todavía debe favorecer un entorno institucional propicio para aprovechar los beneficios de la IED para el desarrollo local mejorando la regulación y las políticas de competencia.

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	4,0	4,6	10,8	8,7	7,3	-1,5	-1,7	-1,6
México	3,3	2,5	3,2	3,8	3,9	3,5	-7,4	-13,3	-18,5
R. Dominicana	8,1	5,1	4,3	8,9	6,3	5,2	-1,4	-1,4	-1,4
Panamá	10,3	7,3	6,5	6,4	5,9	5,0	-1,2	-1,4	-1,4
Latinoamérica	5,4	4,4	4,0	6,1	6,3	6,0	23,6	-7,8	-36,2

Fuente: Consensus Forecast (Abril 2008).

En la edición de abril el **Consenso de Mercado** elevó ligeramente (una décima) la previsión de crecimiento en la región para este año debido al mayor avance previsto para Venezuela (seis décimas más del previsto en marzo), Argentina y Brasil (una décima más respectivamente), que compensaron con creces la rebaja de una décima en la previsión para México. En sentido contrario, para el ejercicio 2009 el Consenso revisó a la baja en abril el crecimiento esperado para la zona (una décima menos) como consecuencia del menor avance previsto para las grandes economías de la región, con la excepción de Venezuela (cuyo crecimiento previsto ha sido revisado al alza una décima).

- En **México** la Secretaría de Hacienda y Crédito Público considera (*Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública*) que durante el primer trimestre del año la economía continuó expandiéndose a ritmos relativamente elevados: estima que el PIB creció alrededor del 3% (más si se descuenta el efecto de la Semana Santa que este año se situó en marzo) gracias al dinamismo del mercado laboral, al crecimiento del crédito, a la diversificación del destino de las exportaciones mexicanas y a la política contracíclica del Gobierno. Aunque los últimos datos coyunturales publicados apoyan estas estimaciones, puesto que en febrero sorprendió de nuevo el elevado avance interanual del IGAE y de la producción industrial, la caída mensual de ambos apunta hacia una desaceleración de la actividad coherente con el menor crecimiento de la demanda externa de los productos mexicanos. A pesar de que la tasa de paro se mantiene constante y de que en el IT se crearon más de 126.000 empleos, la confianza del consumidor está retrocediendo y la inflación sigue aumentando, como ha puesto de manifiesto el dato de abril.

En este contexto el Banco Central ha rebajado su previsión de crecimiento económico para este año y ha aumentado sus perspectivas de inflación en su último *Informe sobre la Inflación* (el correspondiente al IT del año): calcula que en 2008 el PIB crecerá entre el 2,4 y el 2,9%, lo que permitirá crear 530.000 empleos, y la inflación avanzará hasta el 4,5-5% en los trimestres centrales del año (desde el 3,9% del IT) para moderarse en los tres últimos meses del ejercicio hasta el intervalo del 4,25-4,75%. **Algunos datos publicados:**

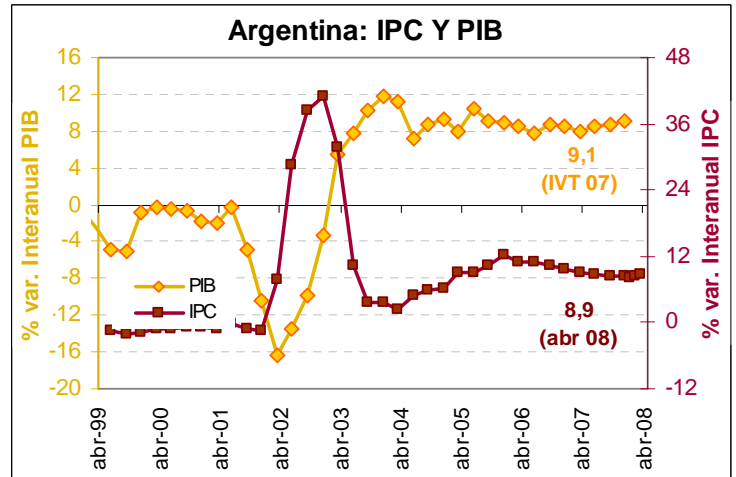
- IGAE en febrero: creció un 5,8% i.a. (3,7% rev. en enero) y cayó un 1,7% i.m. (+0,4% rev. en enero).
- Producción industrial en febrero: creció un 5,4% i.a. (3,1% en enero) y cayó un 0,7% i.m. (+0,9% en enero).
- Tasa de paro en marzo: se mantuvo en el 3,8%.
- IPC en abril: creció un 4,6% i.a. (4,3% en marzo) y un 0,2% i.m. (0,7% el mes anterior).
- Confianza del consumidor en abril: cayó a 97,8 puntos desde los 102,7 del mes anterior.

PREVISIONES DE SUDAMÉRICA

	PIB real (% crec.)			IPC (% dic-dic)			BCC (m.m. \$)		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Argentina	8,7	7,0	4,9	8,5	9,7	10,6	7,2	6,8	4,0
Brasil	5,4	4,7	4,2	4,5	4,6	4,3	3,3	-16,2	-24,0
Chile	5,2	4,2	4,7	7,8	4,6	3,4	7,2	3,9	1,3
Perú	9,0	7,3	6,5	3,9	3,9	3,1	1,5	-0,3	-1,5
Venezuela	8,4	5,6	3,5	22,4	27,3	27,7	20,0	20,2	12,7
Colombia	7,5	5,3	4,9	5,7	5,0	4,4	-5,9	-6,7	-6,8

Fuente: Consensus Forecast (Abril 2008).

✓ En **Argentina** el crecimiento de la actividad se desaceleró en febrero según el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) tras el repunte de enero reflejando en parte la moderación observada en dicho mes en el sector industrial, si bien en el conjunto de los dos primeros meses del año muestra un elevado avance del 9,4% i.a. (9,1% en el IVT2007). En promedio del primer trimestre la actividad en **la industria** avanzó un 6,7% i.a. (9,8% en el IVT) mientras que en el **sector construcción** creció un 11,2% i.a. Por su parte, el **consumo privado** sigue dando señales de fortaleza como refleja el elevado avance de las ventas al por menor en marzo aunque ha disminuido la confianza del consumidor en febrero. También continúa manteniendo un considerable dinamismo la **recaudación tributaria** que creció un 52,4% en abril y un 43,8% acumulado en los cuatro primeros meses. Como resultado del aumento de los ingresos, el **superávit fiscal primario** se incrementó en marzo un 53% i.a. y un 73,9% en el IT.



✓ En relación al **sector exterior**, las exportaciones y las importaciones crecieron en términos acumulados del primer trimestre un 42% i.a. y 40% i.a. respectivamente, y el **superávit comercial** asciende a 2.947 millones de dólares, un incremento del 49% respecto al mismo período de 2007.

✓ Respecto a los precios, la **inflación** aumentó en abril un 0,8% intermensual y la tasa interanual se situó en el 8,9%, una décima más que en marzo. Tras un incremento intermensual del 1%, la **inflación subyacente** también continuó acelerándose en tasa interanual en tres décimas hasta situarse en el 11,7%. En junio se espera que el gobierno publique un nuevo IPC elaborado con una nueva metodología.

✓ En su último informe sobre la inflación, el **Banco Central** señala que se mantiene la expansión de la economía en el primer trimestre, aunque a tasas algo más moderadas que en 2007, con un **avance previsto cercano al 7% en 2008**. Se espera que la inversión se mantenga como el componente más dinámico de la demanda interna sustentada en el **impulso de la inversión en bienes de equipo**, mientras que el consumo privado crecería a menor ritmo que el pasado año. Ante la **aceleración registrada por las exportaciones** a comienzos de año por el aumento de los precios de las materias primas, que ha compensado el incremento de las importaciones, se estima que en 2008 se alcanzará un **superávit comercial** similar al del año anterior (3,5% del PIB). De esta forma, la **balanza por cuenta corriente** alcanzaría por séptimo año un superávit que se situaría en el 2,3% del PIB. En cuanto al mercado de trabajo, **la tasa de paro continuaría disminuyendo** hasta situarse en el 7% de la población activa, (7,5% en 2007). Por último, dada la evolución de los ingresos y gastos durante el IT, se prevé que este año el **superávit fiscal primario** podría ser superior al presupuestado (3,15% del PIB).

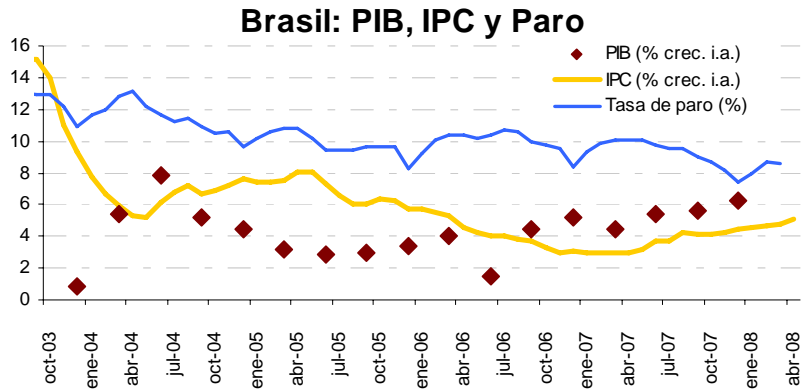
✓ Últimos datos publicados:

- PIB IVT: creció un 1,9 i.t. (3,1% en el IIIT) y un 9,1% i.a. (8,8% en el IIIT)
- Tasa de paro IVT: descendió hasta el 7,5% de la población activa desde el 8,1% del IIIT
- Estimador Mensual Actividad Económica (EMAE) febrero: cayó un 0,4% i.m. (+0,3% en enero) y creció un 8,8% i.a. (10% en enero).
- Producción industrial (EMI) en marzo: bajó un 1,7% i.m. (-2,2% en febrero) y aumentó un 3% i.a. (5,4% en febrero).
- Indicador construcción (ISAC) de marzo: cayó un 0,9% i.m. (aumentó un 0,3% en febrero) pero creció un 6,9% i.a. (+13,1% en febrero)
- IPC de marzo: creció un 1,1 % i.m. (0,5% en febrero) y un 8,8% i.a. (8,4% en enero)
- Ventas en supermercados de marzo: avanzaron un 2,6% i.m. (2,1% en febrero) y un 28,6% i.a. (26,6% en febrero).
- Confianza consumidores en febrero: disminuyó hasta 52,03 desde 55,04

- La economía de **Brasil** continúa mostrándose relativamente inmune a las consecuencias de las actuales turbulencias financieras. Con un PIB que, lejos de desacelerarse en la última parte de de 2007, consiguió expandirse en el último trimestre a un ritmo no observado desde 2004, los indicadores de coyuntura de la primera parte de 2008 mantienen el tono (a salvo de la producción industrial de marzo, influida por los festivos de Semana Santa). Los precios permanecen bajo control (con el actual escenario de subida de precios energéticos y alimenticios, los repuntes observados recientemente pueden considerarse como leves).

✓ **Últimos datos publicados:**

- Producción industrial en marzo: creció un 0,4% i.m. (descendió un 0,5% i.m. el mes anterior). En términos interanuales, el crecimiento se desaceleró intensamente hasta el 1,3% desde el 9,7% de febrero.
- Ventas minoristas de febrero: cayeron un 1,5% i.m. (subieron un 2,2% en enero) y crecieron un 12,2% i.a., cuatro décimas más que el mes anterior.
- Tasa de paro en marzo: tras los recientes repuntes, disminuyó una décima hasta el 8,6%. En marzo de 2007 el desempleo se situaba en el 10,1%.
- IPCA de abril: subió un 0,55% i.m. (0,48% i.m. el mes anterior) con lo que la inflación interanual repuntó hasta el 5% desde el 4,7% precedente.
- Cuentas públicas: el superávit fiscal primario se incrementó en marzo hasta el 4,46% del PIB desde el 4,18 % del mes anterior. La deuda pública neta, por su parte, se redujo en este mismo mes hasta el 41,20% del PIB desde el 42,20% que se observó en febrero.
- Sector exterior en abril: la balanza comercial acumuló un superávit en los últimos doce meses de 31.697 mill. \$, un 32,5% por debajo a los 46.958 mill. \$ acumulados hasta abril de 2007. Este comportamiento se debió a que las exportaciones acumuladas en este período crecieron un 15,2% i.a. mientras que las importaciones se expandieron a mayor ritmo, un 38% i.a.



Fuente: Banco Central de Brasil e IBGE

✓ **Expectativas. La mejora de la calificación crediticia** de los títulos del Gobierno brasileño en moneda extranjera efectuada recientemente por Standard & Poor's (hasta el grado de inversión BBB-), viene a reconocer el buen trabajo hecho por las autoridades en los últimos años. El informe de la agencia de calificación destaca "la madurez de las instituciones y del sistema político, evidenciada por el alivio de las cargas fiscales y de la deuda externa", lo que, combinado con la seria política monetaria llevada a cabo ha situado al país como un destino de inversión más seguro que en el pasado.

- El crecimiento de los precios en **Colombia**, que desde diciembre de 2006 se encuentra fuera del rango objetivo del Banco Central, ha encadenado dos meses de moderación tras el nuevo repunte que venía experimentando en los meses anteriores. Aunque el 4% que es el centro de la banda objetivo de la autoridad monetaria va a ser inalcanzable en bastantes meses, el freno a la espiral alcista debe ser interpretado positivamente.

✓ **Últimos datos publicados:**

- Producción industrial de febrero: creció un 8,8% i.a, frente al 5,7% i.a. del mes anterior.
- Ventas minoristas de febrero: se incrementaron un 6,9% i.a, frente al 2,5% i.a. que se expandieron en enero.
- Tasa de paro urbano en marzo: descendió hasta el 11,9% desde el 12,7% anterior.
- IPC de abril: creció un 0,7% i.m. (0,8% i.m. en marzo), con lo que el crecimiento interanual se ha moderado por segundo mes consecutivo, situándose en el 5,7% (5,9% i.a. el mes previo).
- Índice de Precios al Productor de abril: subió un 0,2% i.m. (cayó esa misma cuantía el mes anterior). Interanualmente el crecimiento se aceleró hasta el 3,8% desde el 3,4% i.a. de marzo.

El Proyecto de Ley de Presupuestos prevé un incremento del gasto nominal superior al 16%.

El gobierno colombiano prevé incrementar el gasto en una cuantía superior al 16% para el próximo ejercicio, lo cual ha sido criticado por algunos analistas por considerarlo excesivo, sobre todo en un escenario de incertidumbre como el actual. En el año en curso, el incremento presupuestado de gastos fue del 6,9%.

Las previsiones de gastos se basan en un cuadro macroeconómico según el cual la actividad real crecería en 2009 un 5%, cifra excesivamente optimista para algunos, que citan como ejemplo el 4,5% que predice el FMI para ese ejercicio.

- Sector exterior: en febrero, la balanza comercial registró un déficit mensual de 54,9 mill. \$, frente a los 95,4 mill. \$ de superávit del mes anterior, debido a que las importaciones se incrementaron un 5,4% i.m. mientras que las exportaciones se mantuvieron prácticamente estables.

✓ **Expectativas.** Los expertos del **Consenso de Mercado** esperan una expansión económica en Colombia del 4,7% en 2008 y del 4,2% en 2009, cifras muy similares a las que se predecían hace tres meses.

• Los indicadores de actividad en **Chile** han sufrido una notable moderación en marzo debido a la existencia de más días festivos este año por la celebración de la Semana Santa. Observando las medias trimestrales, los niveles apuntan a una moderación desde los registros no excesivamente positivos del segundo semestre de 2008. En cuanto a los precios, se ha producido una leve moderación, aunque la inflación interanual permanece por encima del 8%, cifra muy preocupante y que debe llevar a las autoridades a establecer como máxima prioridad el control de precios en los próximos meses, lo que podría perjudicar más aún la ya de por sí mermada actividad económica

✓ **Últimos datos publicados:**

- El Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC) creció en marzo un pobre 0,7% i.a., frente al 5,6% i.a. de febrero.

- Producción industrial de marzo: cayó un 2,6% i.m. desestacionalizado (retrocedió el 0,6% i.m. en febrero). En términos interanuales, se ha producido una contracción del 1% frente al crecimiento del 5,7% anterior.

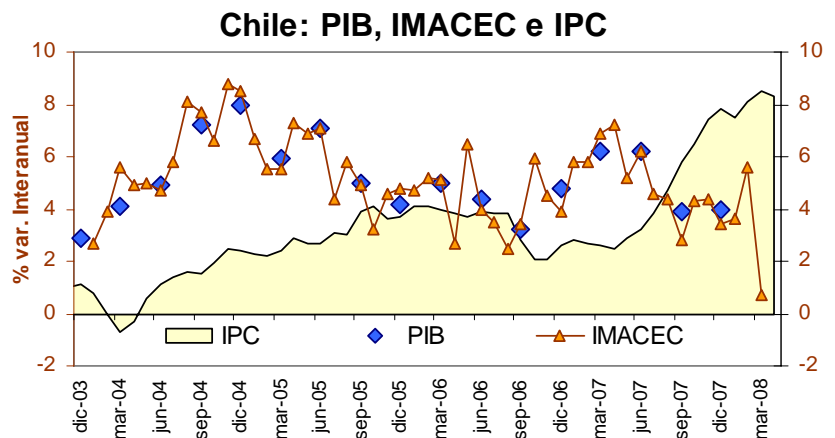
- Ventas minoristas de marzo: en términos reales, el crecimiento fue del 4,2% i.a. frente al 8,6% i.a. anterior.

- Tasa de paro en marzo: subió tres décimas hasta el 7,6%.

- IPC de abril: creció un 0,4% i.m. (0,8% i.m. el mes anterior). Interanualmente, la inflación se ha moderado en dos décimas hasta el 8,3%.

- Sector exterior: En abril, el superávit mensual se redujo hasta los 1.704,8 mill. \$, frente a los 2.436 mill. \$ del mes anterior y a los 2.720 mill. \$ de abril de 2007, debido a que las exportaciones se redujeron un 0,6% i.m. y crecieron un 14,4% i.a. mientras que las importaciones aumentaron un 15,6% i.m. y un 57,6% i.a.

✓ **Expectativas.** El deterioro de la actividad en Chile ha sido más intenso y rápido de lo esperado. Además, el descontrol de precios en el último año ha sido notable. Por todo ello, las perspectivas para los próximos trimestres no pueden ser positivas: con los actuales datos, incluso parecen excesivamente optimistas las previsiones de expansión económica del **Consenso de Mercado** del 4,2% para 2008 y del 4,7% para 2009. Por otro lado, la **confianza** expresada por el **Índice de Percepción de la Economía** volvió a descender en abril, hasta los 38,9 puntos desde los 41,4 del mes anterior.



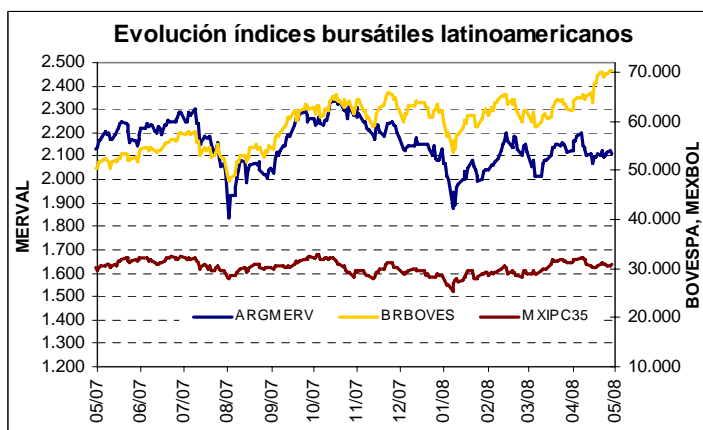
Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de la República e INE

• En **Venezuela** la economía creció un 8,4% en 2007 apoyada en el dinamismo de la **demand interna**. A comienzos de este año las ventas al por menor muestran un incremento elevado en febrero, aunque más moderado que en mes anteriores (33,7% frente a 34,96% en enero) y un repunte del volumen de producción de la industria manufactura en febrero (12,2% i.a. comparado con 2,6% en enero). Tras el descenso de febrero, la **tasa de paro** se estabilizó en marzo en el 7,6% de la población activa, 1,9 puntos menos que en el mismo mes de 2007. El **nuevo Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)**, que refleja la inflación promedio de las diez principales ciudades del país, registró en abril una variación intermensual del 1,7%, igual que en marzo, después de un incremento del 2,1% en febrero y del 3,1% en enero, acumulando un incremento del 8,9% en el primer cuatrimestre.

✓ **Perspectivas:** Ante el aumento del precio del petróleo, el Consenso del Mercado ha revisado al alza en seis décimas el crecimiento esperado en 2008 hasta el 5,6% y en una décima el avance previsto en 2009 hasta el 3,5%, con una inflación que se mantendrá elevada en ambos ejercicios.

ÍNDICES BURSÁTILES: Con la excepción de Brasil, se han producido retrocesos en el último mes en la renta variable latinoamericana.

Durante el último mes se aprecian caídas en los principales índices latinoamericanos, con la única excepción de los índices brasileños, que han sido paralelos a las mejoras experimentadas por la renta variable norteamericana, lo que puede ser interpretado como un traslado hacia EEUU de las inversiones en renta variable en las últimas semanas debido a la publicación de indicadores macro con un comportamiento mejor de lo inicialmente esperado por los inversores.



- En **Brasil** el **Bovespa** se ha incrementado notablemente en el último mes (un **12,7%** hasta situarse por encima de los **70.000** puntos) debido al impacto positivo de la recalificación de la deuda soberana brasileña hasta grado de inversión (BBB-) por parte de Standard & Poor's.

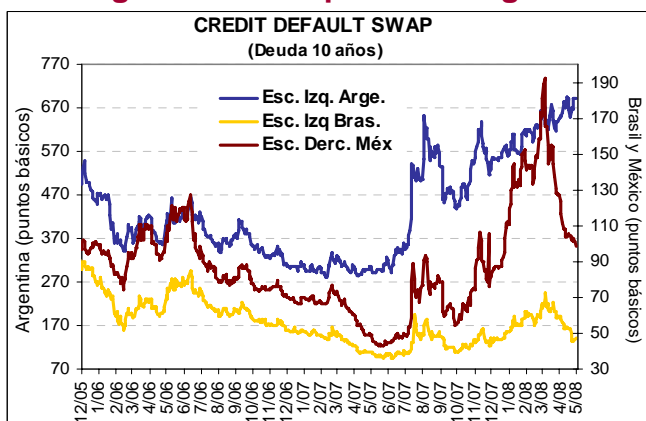
- Standard & Poor's revisado al alza el rating de la deuda soberana a medio y largo plazo de Brasil hasta BBB- con perspectiva estable (grado de inversión), desde BB- debido a la sensible mejora de los indicadores de solvencia externa, la mayor estabilidad de la inflación, y una menor vulnerabilidad a las turbulencias financieras externas.

- En **México** el IPC descendió ligeramente en el último mes (un 1,33%) paralelamente a las mejoras que experimentaron el Dow Jones y el Nasdaq

- El **Índice General de Venezuela** registró un **descenso mensual del 10,2%**, después de haber experimentado en abril un incremento próximo al 20% debido al impacto de la mejora de la cotización de empresas de los sectores del acero y del cemento por el efecto de anuncio de su nacionalización por parte del gobierno venezolano.

- Por su parte, en **Argentina** el **Merval** disminuyó ligeramente (un **0,4%**) afectado por la inestabilidad sociopolítica que han introducido las protestas de los agricultores por los nuevos aranceles a la exportación de productos primarios.

RENTA FIJA: Nuevo descenso en mayo del riesgo soberano en las principales economías de la región con excepción de Argentina



El riesgo soberano, con la excepción de Argentina, ha descendido en el último mes, de manera que ha mantenido la tendencia a la baja que venía experimentando desde finales de marzo. Así, el **Embi Global latinoamericano se redujo en 28 pb**, a lo que ha contribuido la relativa mejor evolución de la actividad y el crecimiento de las principales economías de la región respecto a las perspectivas de la economía norteamericana.

54,1 pb hasta los **138 pb**, el mayor descenso entre las principales economías latinoamericanas, lo que sin duda es atribuible a la revisión al alza del rating de la deuda soberana hasta grado de inversión.

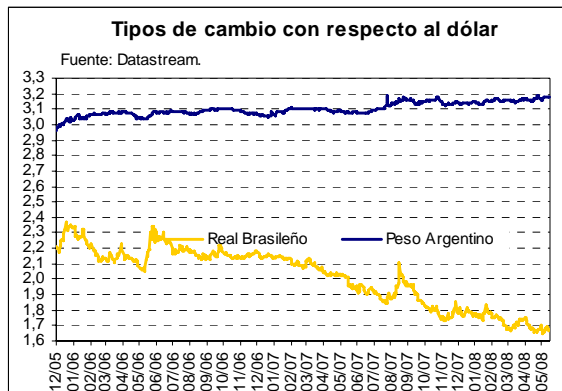
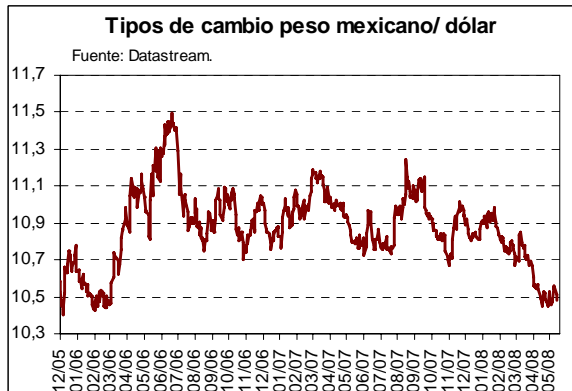
- En el último mes el diferencial de crédito de la **deuda brasileña**, medido por el *Credit Default Swap* (CDS) de la deuda a 10 años, disminuyó en

- Por su parte, el *spread* de la **deuda soberana de Argentina** ha continuado aumentado en el último mes en **52 pb hasta los 691 pb**, debido a la inestabilidad sociopolítica generada por las protestas de los agricultores por la elevación de los aranceles a la exportación de productos primarios que tratan de reducir la inflación de los productos alimenticios.

- Por su parte, el **riesgo país mexicano**, medido por el CDS de la deuda a 10 años, ha experimentado una nueva disminución en diciembre (cayó **27 pb** hasta los **98 pb**) como consecuencia de la evolución del diferencial de tipos de interés con EEUU.

TIPOS DE CAMBIO: El dólar se recupera parcialmente en el último mes de la depreciación que había experimentado desde comienzos de 2008 frente a las divisas de la región

- El **real brasileño** se ha mantenido prácticamente estable en términos netos durante el último mes en torno a los **1,68 reales/\$**, pese a la elevación del *rating* de la deuda brasileña hasta grado de inversión (BBB-), debido a las perspectivas de cambio en la balanza por cuenta corriente desde un superávit de 3.200 mill. de dólares en 2007 hasta un previsible déficit de 29.000 mill. de dólares por el empuje de la demanda interna.



- En **Argentina**, el peso se ha depreciado ligeramente respecto al dólar en el último mes (un **0,72%** hasta **3,17 pesos/\$**), de nuevo como resultado de las intervenciones del Banco Central en el mercado de divisas que tratan de compensar parcialmente la pérdida de competitividad asociada al diferencial positivo de inflación de Argentina frente a sus principales socios comerciales.
- Por su parte, el tipo de cambio del **peso mexicano** se ha estabilizado en torno a 10,50 pesos/\$ debido a que la evolución del diferencial de tipos de interés entre México y EEUU se ha visto compensada por las perspectivas de evolución de algunos desequilibrios macro en México: aumento del déficit por cuenta corriente, incremento de la inflación y desaceleración del crecimiento en 2008.
- En **Chile**, el tipo de cambio del peso ha continuado depreciándose en el último mes (un 4,3% hasta 469 \$/peso) por el anuncio por parte del Banco Central de un aumento en el nivel de reservas internacionales para fortalecer la posición de liquidez de la economía chilena (a través de **compras de divisas** entre el 14 de abril y el 12 de diciembre de 2008).

TIPOS DE INTERÉS: La región latinoamericana ha iniciado un período de endurecimiento de las políticas monetarias ante las notables presiones inflacionistas globales

Tipo de interés	Último dato*	30/04/08	15/04/08	31/03/08
Argentina Baibor 90 d. \$	8,39	10,21	8,61	9,31
Brasil SELIC	11,75	11,75	11,25	11,25
Chile TPM	6,25	6,25	6,25	6,25
Colombia TBS 30 días	9,39	8,04	3,92	6,31
México Tasa de Fondeo	7,50	7,50	7,50	7,50
Perú Dep 90d	8,83	8,48	6,75	8,54
Venezuela Cert 90 d.	17,00	14,38	14,00	14,02

*Último dato disponible a 14 de mayo de 2008. Fuente: Bloomberg y Datastream

El 16 de abril, en línea con las expectativas, el **COPOM del Banco Central de Brasil** inició un período de **endurecimiento de la política monetaria** con una subida de la tasa SELIC de 50 pb hasta el 11,75%. La elevación en los últimos meses de la inflación (en abril se situó en un 5,0% i.a. frente al 4,7% i.a. de marzo) y el impulso de la demanda interna explican este nuevo ciclo de política monetaria en Brasil.

En **México**, el pasado 18 abril **Banxico** conservó, en línea con nuestras previsiones, **la Tasa de Interés Interbancaria a un 1 día** en el **7,5%**. En el último comunicado de anuncio de política monetaria, **Banxico** reconoce que se enfrenta a un escenario complejo caracterizado por la combinación de elevación de presiones inflacionistas y los riesgos a la baja en el crecimiento, que hacen depender la evolución futura de la política monetaria del balance entre los mencionados riesgos.

En **Chile**, el **Consejo del Banco Central** volvió a mantener la tasa de interés de política monetaria (TPM) en su reunión del **8 de mayo** en el **6,25%**, a pesar de que la inflación se mantiene notablemente por encima de su rango meta. Esta decisión del Banco Central se explica porque éste considera que la inflación en abril se mantuvo dentro de lo esperado, a la vez que el crecimiento económico en el IT se encuentra por debajo de las previsiones por la desaceleración del consumo privado.