



Monitor de Mercado No. 048-2008

Bajo Volumen de Transacciones en Diciembre

Un bajo nivel de transacciones en lo que va del mes de diciembre, así como **concentración en el corto plazo** es la tónica de la actividad bursátil en la semana que termina.

El volumen total de **operaciones negociadas a través de la Bolsa Nacional de Valores (BNV) aumentó un 23,34% con respecto a la semana anterior**. En este periodo, el monto global transado subió a ₡352.078,49 millones, por encima de los ₡287.784,40 millones negociados la semana pasada.

Las operaciones liquidadas en moneda extranjera predominaron esta semana, alcanzando un **50,37%** del total de transacciones en la Bolsa Nacional de Valores, que equivale a un volumen de ₡177.330,47 millones. Durante esta semana, las operaciones en Mercado Secundario **abarcaron un 90,43% del total de operaciones realizadas**.

A su vez las **recompras** alcanzaron un 89,54% del volumen total transado en mercado secundario. Estas operaciones se colocaron principalmente en plazos inferiores a los 30 días (57,23%), con un rendimiento promedio de 6,22% en dólares; y en el plazo entre los 31 días y los 90 días (41,55%) con rendimiento de 7,09% en dólares, mientras que en colones para los mismos plazos, se colocaron en 10,88% y 12,11% respectivamente.

En el **mercado de deuda**, un 40,25% de las transacciones se realizaron a plazos mayores a 3 años, seguidas por las operaciones con vencimientos en el rango de 91 a 180 días, cuyas transacciones suman un 26,69% de las realizadas en ese mercado.

Los títulos que tuvieron mayor participación fueron los bem0 de enero de 2009 y tp de marzo del mismo año, así como y los bonos de deuda externa con vencimiento en 2009 en dólares.

Fuente: **Capitales.com**

Según lo establecido en el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores: "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario".

Elaborado por la **Unidad de Administración Integral de Riesgos de Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.** Analista Bursátil: Carlos Francisco Gómez Guzmán (Agente Corredor de Bolsa Autorizado No. 252 (BNV)). Teléfono: 2523-1557 E.mail: cgomez@improsa.com

Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.

Teléfono: (506) 25231500 • Fax: (506) 2223-7319
Barrio Escalante, 300 metros este y 200 metros sur de la Iglesia Santa Teresita
Apartado 4 Curridabat, San José, Costa Rica. • www.improsa.com

Resumen de Indicadores Económicos al día 15 de Diciembre del 2008

Tipo de Cambio CR (Compra)	550.30
Tipo de Cambio CR (Venta)	560.81
Dólares / Euro	1.3343
Inflación Interanual IPC 1/	16.30%
Inflación Interanual IPC 2/	16.30%
Indice Subyacente de Inflación 1/	14.78%
Indice Subyacente de Inflación 2/	14.79%
Inflación Acumulada	14.38%
Tasa Básica Pasiva	11.50%
Letras 6 meses	0.208%
Notas 2 años	0.763%
Notas 5 años	1.512%
Notas a 10 años	2.572%
Bonos a 30 años	3.044%
Dow Jones	8,527.02
Nasdaq	1,502.77
S & P 500	866.47
Tasa Libor 6 Meses	2.2200%
Tasa Prime Rate	4.00%
Fed Funds	1.00%
Unidad de Desarrollo	652.94
Oro	\$828.11
Petróleo (WTI) 3/	\$49.74

Fuente: Banco Central de Costa Rica

1/ Calculada en forma interanual al mes de Octubre 2008 del 2007 con base a la variación del IPC e ISI

2/ Calculada en forma interanual al mes de Noviembre 2008 del 2007 con base a la variación del IPC e ISI

3/ www.bloomberg.com



Mercado de Eurobonos de Costa Rica

Curva Soberana República de Costa Rica

Fecha valor: 12 de Diciembre del 2008

Rating Ba1/ BB

Eurobono	Fecha de Vencimiento	Cupón	Precio Compra	Precio Venta	Periodicidad	Rendimiento al Vencimiento	Rendimiento Corriente	Duración Modificada	Cambio Precio	Spread USTB	Spread Liquidez	Relación de Valor Spread / Duración
bde09	15-05-09	9.335%	101.75	102.25	2	3.93%	9.13%	0.417	0.00%	4.43%	0.50	10.63%
bde11	01-03-11	9.000%	102.75	103.25	2	7.38%	8.72%	1.946	0.00%	4.86%	0.50	2.50%
bde12	01-02-12	8.110%	100.15	100.65	2	7.87%	8.06%	2.650	0.03%	6.83%	0.50	2.58%
bde13	31-01-13	8.050%	100.00	100.50	2	7.90%	8.01%	3.365	0.25%	6.35%	0.50	1.89%
bde14	20-03-14	6.548%	93.27	93.77	2	8.02%	6.98%	4.275	0.02%	5.97%	0.50	1.40%
bde20	01-08-20	9.995%	107.05	107.55	2	8.94%	9.29%	6.760	0.14%	5.06%	0.50	0.75%

Los rendimientos están basados en la tenencia de la cartera al vencimiento
Si tiene dudas sobre el riesgo del portafolio comuníquese con su agente corredor de bolsa

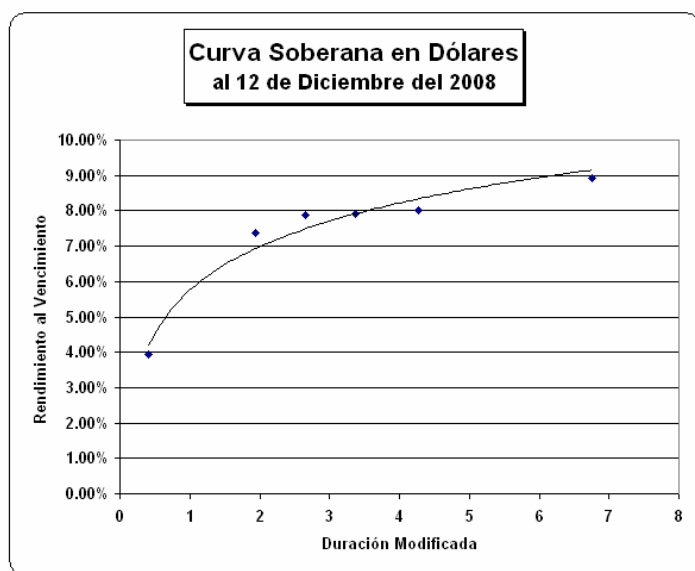
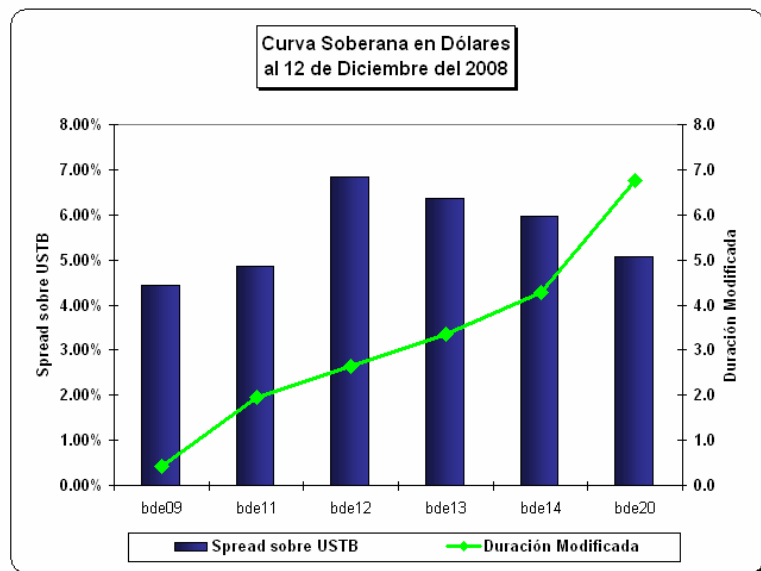
Unidad de Riesgo Bursátil

Improsa Valores, Puesto de Bolsa S.A.

Fuente: BNV y Capitales.com

Spread Promedio sobre UST Semana Anterior **5.72%**

Spread Promedio sobre UST **5.58%**



Unidad de Riesgo Bursátil
Improsa Valores, Puesto de Bolsa S.A.

Unidad de Riesgo Bursátil
Improsa Valores, Puesto de Bolsa S.A.

Según lo establecido en el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores: "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario".

Elaborado por la **Unidad de Administración Integral de Riesgos** de **Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.** Analista Bursátil: Carlos Francisco Gómez Guzmán (Agente Corredor de Bolsa Autorizado No. 252 (BNV)). Teléfono: 2523-1557 E.mail: cgomez@improsa.com

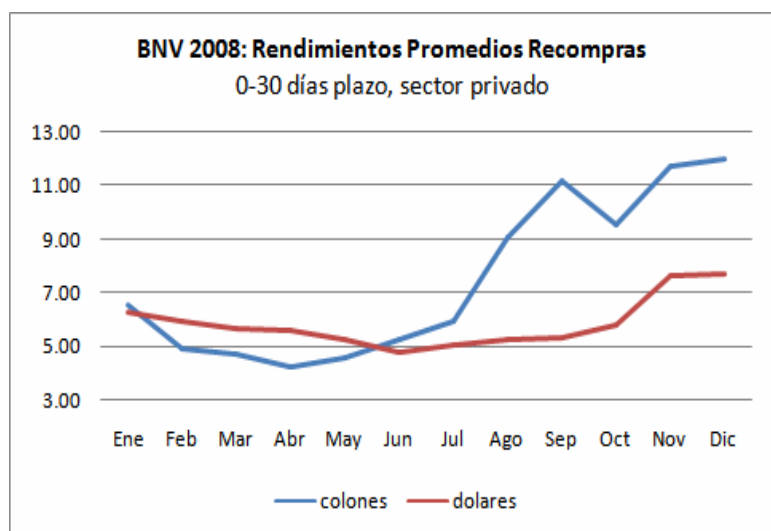
Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.

Teléfono: (506) 25231500 • Fax: (506) 2223-7319
Barrio Escalante, 300 metros este y 200 metros sur de la Iglesia Santa Teresita
Apartado 4 Curridabat, San José, Costa Rica. • www.improsa.com



Rendimientos de recompras repuntan en segundo semestre

El mercado de recompras muestra un importante **repunte en los rendimientos a partir del mes de junio de 2008**, luego de que en la primera parte del año tocaron su nivel histórico más bajo, en un rango de 4% a 6% para ambas monedas, para títulos del sector privado.



Hasta la primer semana de diciembre, las recompras para el mismo sector a 30 días alcanzaban el 12% en colones y el 8% en dólares.

Esta situación contrasta con el primer semestre del año cuando los rendimientos en dólares sobrepasaron los rendimientos en colones hasta en 1%.

En el sector público, los rendimientos en colones en diciembre se ubican en el mismo nivel de su punto más alto en septiembre superior al 10,50%, mientras que en dólares caen levemente por debajo de su nivel de noviembre.

El plazo de 0 a 30 días es el más utilizado en las recompras locales, superando el 50% de las transacciones semanales.

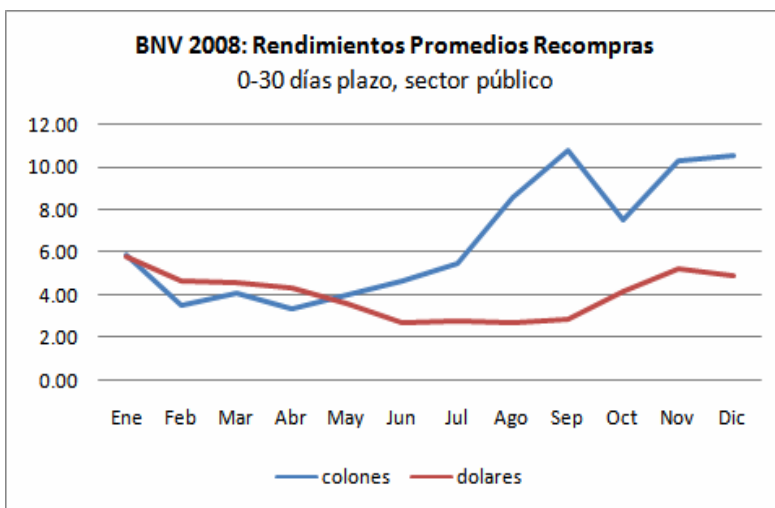
Vemos el 2009 como un año de grandes oportunidades para abrir nuevos espacios y analizar propuestas para mejorar la

gestión de liquidez en el mercado", dijo José Rafael Brenes, gerente general de la Bolsa Nacional de Valores (BNV).

La BNV hace un llamado al Banco Central de Costa Rica para que defina los mecanismos que utilizará para **enfrentar requerimientos extraordinarios de liquidez en el mercado bursátil**.

Uno de estos mecanismos es el de la **"subasta inversa"**, el cual consiste en **otorgar financiamiento a cualquier intermediario financiero o bursátil, recibiendo como garantía sus títulos del sector público o créditos bancarios, y la entidad monetaria podrá participar en el mercado de recompras con títulos propios o del Gobierno**.

Fuente: **Capitales.com**



Según lo establecido en el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores: "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario".

Elaborado por **la Unidad de Administración Integral de Riesgos de Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.** Analista Bursátil: Carlos Francisco Gómez Guzmán (Agente Corredor de Bolsa Autorizado No. 252 (BNV)). Teléfono: 2523-1557 E.mail: cgomez@improsa.com

Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.

Teléfono: (506) 25231500 • Fax: (506) 2223-7319
Barrio Escalante, 300 metros este y 200 metros sur de la Iglesia Santa Teresita
Apartado 4 Curridabat, San José, Costa Rica. • www.improsa.com



Mercado local reacciona con mayor celeridad ante externalidades

La capacidad de reacción ante externalidades por parte de operadores financieros e inversionistas mereció que autoridades de la Bolsa Nacional de Valores (BNV) califiquen al mercado de tener **un nivel de madurez suficiente para ajustarse a los precios de los instrumentos financieros de acuerdo a las condiciones internacionales adversas**.

"En el pasado el mercado reaccionaba más lentamente cuando debían ajustarse los precios de los bonos de deuda soberana", aseveró José Rafael Brenes, Gerente General de la BNV.

Para el funcionario, **la caída de los precios de los bonos de deuda externa indica una mayor integración del mercado local a los mercados internacionales**.

En octubre pasado, ante la crisis financiera, muchos inversionistas deshicieron posiciones con títulos de deuda soberana, en busca de activos más seguros en lo que se denomina un "fly to quality".

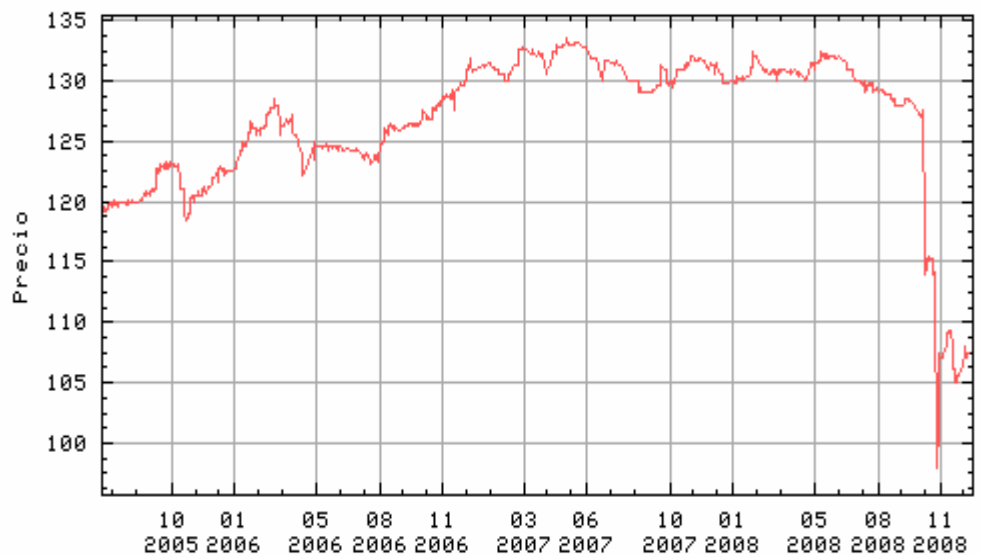
Esta tendencia provocó una caída en los precios, y **consecuente aumento en los rendimientos que aseguraran una prima por el riesgo de invertir en esos activos**.

Algunos de los títulos, como el Costa Rica 2020, cayeron desde precios de 126% hasta menos de 100%.

Para la BNV la capacidad de reacción de los agentes e intermediarios del mercado indica **un mejor manejo de la información para la toma de decisiones y la gestión de los portafolios de inversión**.

Fuente: BNV – Capitales.com

Precio Bono BDE20 (Costa Rica) Historico



(C) 1997-2008 Capitales.com

<http://www.capitales.com>

Según lo establecido en el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores: "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario".

Elaborado por la **Unidad de Administración Integral de Riesgos de Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.** Analista Bursátil: Carlos Francisco Gómez Guzmán (Agente Corredor de Bolsa Autorizado No. 252 (BNV)). Teléfono: 2523-1557 E.mail: cgomez@improsa.com

Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.

Teléfono: (506) 25231500 • Fax: (506) 2223-7319
Barrio Escalante, 300 metros este y 200 metros sur de la Iglesia Santa Teresita
Apartado 4 Curridabat, San José, Costa Rica. • www.improsa.com



Las acciones de EE.UU. caen tras débiles cifras económicas

NUEVA YORK (Dow Jones)--Los principales índices de acciones en Estados Unidos registraban leves bajas el lunes a media mañana, luego que un informe mensual sobre la producción industrial mostrara una contracción que, sin embargo, coincidió con las expectativas del mercado.

El Promedio Industrial Dow Jones descendía 54 puntos a 8575; el índice Standard & Poor's 500 retrocedía 7 a 872 y el Índice Compuesto Nasdaq bajaba 25, o el 1,6%, a 1516.

La Reserva Federal informó esta mañana que la producción industrial de Estados Unidos disminuyó un 0,6% en noviembre, luego de crecer un 1,5% en octubre. La tasa de utilización de la capacidad industrial, por su parte, disminuyó al 75,4%, frente al 76,0% del mes anterior.

Wall Street esperaba una caída del 0,6% en la producción industrial de noviembre y una tasa de utilización del 75,8%.

En tanto, el Banco de la Reserva Federal de Nueva York informó que la actividad manufacturera en su distrito cayó a su nivel más bajo en los siete años de existencia del indicador. El Banco agregó que los índices de nuevos pedidos y envíos permanecieron cerca de mínimos récord.

Para Wall Street, las débiles cifras sobre la producción industrial no fueron una sorpresa, dijo Sam Stovall, estratega de Standard and Poor's Equity Research. **"La economía está en recesión y la mayoría de la gente piensa que este será el peor trimestre (...) y no es sorprendente que se espere que la producción industrial se debilite"**, añadió.

En tanto, inversionistas y firmas financieras están proporcionando detalles sobre su exposición al supuesto fraude de US\$50.000 millones del asesor de inversiones Bernard Madoff. Esto contribuía a ejercer presión sobre el mercado. Banco Santander señaló que sus clientes tienen una exposición cercana a US\$3.100 millones a través de su división de gestión de activos Optimal, mientras que la japonesa Nomura Holdings Inc. indicó que tiene una exposición de alrededor US\$302 millones.

Las bolsas extranjeras, por su parte, subían ante las expectativas de que la Reserva Federal reducirá el martes las tasas de interés a un mínimo histórico. Se espera que la tasa interbancaria federal disminuya medio punto, al 0,5%. El índice Nikkei 225 de Japón subió un 5,3%, mientras que el índice CAC 40 de Francia ascendía un 1,1%.

En general, las acciones financieras que forman parte del Dow bajaban. American Express cedía un 4,1% a US\$19,51, Bank of America descendía un 3,7% a US\$14,38, Citigroup retrocedía un 4,2% a US\$7,38 y JP Morgan caía un 5,4% a US\$29,27.

Apple bajaba un 4,8% a US\$93,53, luego que Goldman Sachs redujera su recomendación para la acción de "comprar" a "neutral", debido a "las preocupaciones frente a los gastos de los consumidores en el primer semestre del 2009, que es estacionalmente débil, y a la valuación premium de Apple".

Fuente: The Wall Street Journal

Según lo establecido en el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores: "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario".

Elaborado por la **Unidad de Administración Integral de Riesgos de Improsa Valores, Puerto de Bolsa, S.A.** Analista Bursátil: Carlos Francisco Gómez Guzmán (Agente Corredor de Bolsa Autorizado No. 252 (BNV)). Teléfono: 2523-1557 E.mail: cgomez@improsa.com

Improsa Valores, Puerto de Bolsa, S.A.

Teléfono: (506) 25231500 • Fax: (506) 2223-7319
Barrio Escalante, 300 metros este y 200 metros sur de la Iglesia Santa Teresita
Apartado 4 Curridabat, San José, Costa Rica. • www.improsavalores.com



Con Bernanke, la Fed prioriza las nuevas ideas y la acción energética contra la crisis

A finales de 1999, Ben Bernanke, por entonces profesor de economía en la Universidad de Princeton, criticó al gobierno de Japón por hacer poco para sacar al país de su crisis económica. Su modelo, les dijo, debía ser Franklin D. Roosevelt. "Pienso que las acciones específicas de Roosevelt son menos importantes que su voluntad de ser agresivo y experimentar, es decir, de hacer cualquier cosa para volver a poner al país en movimiento," escribió Bernanke en un estudio sobre la parálisis de Japón.

Casi una década después, el titular de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) intenta seguir su propio consejo. El Banco Central comienza hoy dos días de reuniones para deliberar sobre el curso de la política monetaria en un momento decisivo. **Se espera que la Fed baje su tasa de referencia, que hoy se ubica en 1%, pero no hay mucho espacio para nuevos recortes. Eso significa que Bernanke necesita usar otros instrumentos a su disposición—en particular su capacidad para prestar y comprar activos—para levantar la economía y vigorizar los mercados.**

Ben Bernanke, presidente de la Fed, toma como modelo a Franklin D. Roosevelt. En muchos aspectos, Roosevelt es su modelo, porque Bernanke está haciendo un experimento osado y riesgoso para sacar adelante la economía estadounidense. En el proceso, se ha expandido el alcance del Banco Central sobre el sistema financiero.

Una de las lecciones más importantes que Bernanke aprendió de sus años estudiando la Gran Depresión y Japón fue que las autoridades económicas empeoran las cosas si se remiten a las opciones convencionales. Lo considera un error que no está dispuesto a repetir. "Al trabajar junto al Tesoro... y otras instituciones, debemos dar todos los pasos necesarios para minimizar el riesgo sistémico," dijo Bernanke en diciembre, haciendo eco de su propio consejo a Japón hace casi una década.

"Lo llamo El Gran Experimento," dice Vincent Reinhart, un ex economista de la Fed que escribió varios artículos con Bernanke.

En tiempos normales, los bancos centrales viven en un mundo sujeto a reglas y buscan confinarse a metas estrechas y bien definidas y alejarse de la política. Hoy, sin embargo, la experimentación está a la orden del día. La Fed ya ha utilizado casi una docena de nuevos programas destinados a rescatar instituciones damnificadas y ciertos mercados, como el de deuda a corto plazo entre empresas. A través de su rescate de AIG, la Fed hasta compró los activos en la raíz de la debacle financiera, las obligaciones de deuda colateralizada (CDO por sus siglas en inglés).

El total de activos de la Fed creció de menos de **US\$900.000 millones** a más de **US\$2 billones** y, dada su habilidad de imprimir dinero para financiar estos programas, podría hacerlo aun más. La Fed incluso considera la idea de buscar autoridad para emitir su propia deuda que podría ayudarla a manejar mejor su presupuesto.

Reinhart dice que Bernanke eligió un camino lleno de riesgos. Sus decisiones podrían dañar varios objetivos que son sagrados para el Banco Central. Las bajas tasas de interés y el aumento de sus activos podrían causar inflación. Hoy parece un riesgo lejano, pero los nuevos programas de préstamo de la Fed podrían ser difíciles de revertir en poco tiempo y si la economía repunta pueden dejar al sistema financiero con más estímulo del que necesita.

Reinhart resalta que el enfoque de Bernanke también podría dejar a la Fed más vulnerable a la intromisión política, algo que los banqueros centrales han combatido durante décadas.

Según lo establecido en el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores: "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario".

Elaborado por la **Unidad de Administración Integral de Riesgos** de **Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.** Analista Bursátil: Carlos Francisco Gómez Guzmán (Agente Corredor de Bolsa Autorizado No. 252 (BNV)). Teléfono: 2523-1557 E.mail: cgomez@improsa.com

Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.

Teléfono: (506) 25231500 • Fax: (506) 2223-7319
Barrio Escalante, 300 metros este y 200 metros sur de la Iglesia Santa Teresita
Apartado 4 Curridabat, San José, Costa Rica. • www.improsavalores.com



El debate sobre el rescate de la industria automotriz es un ejemplo. Este mes el Senador Christopher Dodd le pidió a Bernanke si la Fed podía ayudar a las grandes automotrices estadounidenses. Bernanke cordialmente respondió que prefería mantenerse al margen de la política industrial. Pero cuando el plan de rescate orquestado por el gobierno y los legisladores demócratas falló en el Senado el viernes, Dodd volvió a proponer que la Fed tome cartas en el asunto.

"Cuando la Fed se involucra en más mercados, más instrumentos y tiene activos aparentemente ilimitados y la flexibilidad para usarlo, está sujeta a presiones políticas," dijo Reinhart.

Además, el enfoque activista de Bernanke podría exponer a la Fed a pérdidas. Los préstamos están todos asegurados de una manera u otra y el Banco Central dice que las pérdidas son improbables. Pero en octubre, seis meses después de haber asumido US\$29.000 millones de la cartera de crédito del banco de inversión Bear Stearns, la Fed decidió hacer una rebaja contable de US\$2.000 millones.

Finalmente, **existe el mayor riesgo de todos: que la economía no repunte**. La historia trató bien a Roosevelt porque la economía se recuperó durante su gestión, aunque no lo hizo hasta que EE.UU. entró en la Segunda Guerra Mundial. Del mismo modo, Bernanke va a ser un héroe si la economía recobra el aliento. De lo contrario, el juicio será mucho más severo.

Fuente: The Wall Street Journal

El presidente de Ecuador anuncia cesación de pagos sobre su deuda soberana

QUITO (Dow Jones)--**El presidente ecuatoriano, Rafael Correa, declaró el viernes que su Gobierno decidió entrar en cesación de pagos sobre su deuda soberana debido a que no deseaba seguir pagando deuda que considera "ilegítima" e "inmoral"**.

Correa anunció que Ecuador no cumplirá con un pago de **US\$30,6 millones**, que vence el lunes, sobre su **bono global al 2012**. Asimismo, señaló que Ecuador buscará demostrar en el sistema jurídico que la deuda no tiene que ser cumplida.

Correa dijo que la deuda era una traición a su nación y claramente ilegítima. Analistas señalaron que ahora Ecuador ingresará a lo que probablemente se convertirá en una larga batalla legal con sus acreedores.

Desde Guayaquil, Correa dijo que su Gobierno sigue analizando con abogados su estrategia legal a fin de no pagar la deuda, pero agregó que aún queda por demostrar a nivel internacional que la deuda es ilegal.

Ecuador tiene tres bonos extranjeros pendientes: US\$510 millones en bonos al 2012 que adjuntan un cupón del 12%; US\$650 millones en el bono al 9,375% que vence en el 2015, y US\$2.700 millones en un bono al 10% que expira en el 2030. No cumplir el 15 de diciembre con el pago de intereses sobre el Global 2012 provocará una cesación de pagos cruzada sobre toda la deuda privada a corto plazo de Ecuador. Ecuador enfrentaba además el pago de US\$30,9 millones en deuda sobre su bono Global 2015 para el lunes.

Fuente: Dow Jones Newswires

Según lo establecido en el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores: "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario".

Elaborado por la **Unidad de Administración Integral de Riesgos de Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.** Analista Bursátil: Carlos Francisco Gómez Guzmán (Agente Corredor de Bolsa Autorizado No. 252 (BNV)). Teléfono: 2523-1557 E.mail: cgomez@improsa.com

Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.

Teléfono: (506) 25231500 • Fax: (506) 2223-7319
Barrio Escalante, 300 metros este y 200 metros sur de la Iglesia Santa Teresita
Apartado 4 Curridabat, San José, Costa Rica. • www.improsavalores.com



EE.UU. se encamina a su peor recesión desde la Gran Depresión de los años 30

La economía estadounidense se está deteriorando a un ritmo mucho más rápido de lo esperado hace tan sólo unas semanas. Esto sugiere que la recesión será más profunda y duradera de lo que se temía.

El Departamento de Comercio de Estados Unidos informó que las exportaciones, que hasta mediados de año habían servido de salvavidas para la economía, cayeron 2,2% en octubre a medida que la demanda extranjera de bienes estadounidenses continuó cuesta abajo. **El déficit comercial subió en octubre a US\$57.200 millones, frente a los US\$56.600 millones de septiembre, a pesar del considerable abaratamiento del petróleo. Otro informe del gobierno indica que las solicitudes iniciales de prestaciones de desempleo en la primera semana de diciembre saltaron a un total de 573.000, el mayor nivel en 26 años.** El número de trabajadores que siguen cobrando compensación por desempleo aumentó a 4,33 millones en la semana que terminó el 29 de noviembre.

Mientras tanto, los datos más recientes de la Reserva Federal (Fed) revelan que las familias del país redujeron su nivel de endeudamiento por primera vez desde que el Banco Central empezó a recopilar esta información en 1952. **Aunque se trata de una tendencia positiva a largo plazo, el aumento del ahorro quiere decir que los consumidores están gastando menos, lo que constituye un nuevo golpe para una economía en la que el consumo equivale al 70% del Producto Interno Bruto.**



Pronósticos actualizados: La ráfaga de cifras oficiales obligó a los economistas a actualizar sus pronósticos acerca de la magnitud de la contracción. Ahora creen que la recesión continuará hasta entrado el primer semestre de 2009. Es probable que estas sombrías noticias le den un empujón a los planes del presidente electo, Barack Obama, para orquestar un gigantesco plan de estímulo fiscal.

La consultora Macroeconomic Advisers aludió a las exportaciones y otras señales como justificación para revisar a la baja en un punto porcentual su previsión para el PIB del actual trimestre, a un declive anualizado de 6,6%. Si el pronóstico acierta, este trimestre rivalizaría con los lapsos más negros de la recesión de principios de los años 80. La economía cayó 7,8% en el segundo trimestre de 1980 y 6,4% en los tres primeros meses de 1982.

De todas formas, la cifra final del PIB podría ser más alta. Algunas firmas de consultoría siguen pronosticando un declive de poco menos de 5% para este trimestre y 4% para los primeros tres meses del año que viene.

Según lo establecido en el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores: "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario".

Elaborado por la **Unidad de Administración Integral de Riesgos de Improsa Valores, Puerto de Bolsa, S.A.** Analista Bursátil: Carlos Francisco Gómez Guzmán (Agente Corredor de Bolsa Autorizado No. 252 (BNV)). Teléfono: 2523-1557 E.mail: cgomez@improsa.com

Improsa Valores, Puerto de Bolsa, S.A.

Teléfono: (506) 25231500 • Fax: (506) 2223-7319
Barrio Escalante, 300 metros este y 200 metros sur de la Iglesia Santa Teresita
Apartado 4 Curridabat, San José, Costa Rica. • www.improsavalores.com



Los economistas que participaron en la última encuesta de The Wall Street Journal estiman en promedio que el declive del PIB, que empezó en julio, siga durante los dos primeros trimestres de 2009. Si tienen razón, sería la primera vez en que la economía estadounidense se contrae durante cuatro trimestres consecutivos durante la posguerra.

En otras recesiones, la contracción del mercado laboral se prolongó más allá del fin de la crisis

La mayoría de los economistas espera que **junio de 2009** marque el final de la recesión que, según la Oficina Nacional de Investigación Económica, empezó en **diciembre de 2007** (EE.UU. no se ciñe a la regla que define una recesión como dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo). **EE.UU., de esta manera, experimentaría una recesión de 18 meses, el período más largo desde la Gran Depresión.** Las recesiones de 1973-75 y 1981-82 duraron 16 meses. "Las peores recesiones solían ser provocadas por sucesos que pillaron por sorpresa a las empresas", apuntó Bruce Kasman, economista de J.P. Morgan Chase & Co. Además, añade que es poco probable que las ganancias de las empresas sufran tanto como en las recesiones pasadas. "Este colapso tuvo un prelude. Por eso, la intensidad de lo que pasó es atenuada a lo largo de un período de tiempo más largo".

En general, los 54 economistas que participaron en la encuesta predicen que el PIB se contraerá a una tasa anualizada de 4,3% en el cuarto trimestre y 2,5% y 0,5% en los dos primeros trimestres de 2009, respectivamente. El cálculo preliminar del Departamento de Comercio sugirió una caída del PIB de 0,5% en el tercer trimestre. Los economistas fueron sondeados entre el 5 y el 8 de diciembre.

A lo largo del primer semestre de 2008, "lo único que impidió que la economía reflejara técnicamente una reducción del PIB fue el comercio", dijo Brian Bethune, economista de IHS Global Insight. "Aunque el crecimiento que veíamos era débil, era lo suficientemente fuerte para mantener a las fábricas relativamente ocupadas y absorber parte del shock de una economía local débil", añade. Ahora, sin embargo, Bethune señala que las exportaciones contribuirán muy poco.

Por si esto fuera poco, el final de la recesión probablemente no marcará el final del desempleo. En otras recesiones, la contracción del mercado laboral continuó durante muchos meses después de la declaración oficial del fin de la recesión. "El mercado laboral se ve muy mal y va a seguir así", dijo Allen Sinai de Decision Economics.

Muchos analistas mencionaron un esperado paquete de estímulo fiscal como la clave para sacar a EE.UU. de la recesión, pese a que los detalles siguen siendo poco claros. La mayoría de los economistas consultados expresaron su confianza en el equipo económico de Obama. Casi la mitad de los participantes dijo que el nuevo equipo es significativamente mejor que el actual. Un cuarto opinó que el nuevo equipo es moderadamente mejor.

Fuente: The Wall Street Journal

Según lo establecido en el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores: "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario".

Elaborado por **la Unidad de Administración Integral de Riesgos de Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.** Analista Bursátil: Carlos Francisco Gómez Guzmán (Agente Corredor de Bolsa Autorizado No. 252 (BNV)). Teléfono: 2523-1557 E.mail: cgomez@improsa.com

Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.

Teléfono: (506) 25231500 • Fax: (506) 2223-7319
Barrio Escalante, 300 metros este y 200 metros sur de la Iglesia Santa Teresita
Apartado 4 Curridabat, San José, Costa Rica. • www.improsavalores.com



Las malas noticias económicas frenan el ascenso del dólar

La moneda estadounidense se devalúa frente a divisas que van desde el euro al real brasileño

El dólar cayó frente a todas las principales monedas, saliéndose del rango en el cual se ha cambiado desde fines de octubre, cuando inversionistas nerviosos se apresuraron a comprar dólares a medida que los mercados globales de acciones y bonos se salían de su cauce.

Si se sostiene, esta situación significaría un pronunciado cambio de rumbo para el dólar y podría indicar el comienzo de un declive más largo. El dólar cayó 2,3% contra el euro y se depreció contra monedas que van desde el yen japonés al real brasileño.

Al final de la jornada del pasado viernes en Nueva York, un euro compraba US\$1,33, la mayor cantidad de dólares desde el 17 de octubre.

Este giro también podría indicar una modesta estabilización para el sistema financiero global a medida que los inversionistas salen de sus escondites y se muestran dispuestos a arriesgarse un poco. La subida del dólar fue provocada en parte por inversionistas que luchaban por conseguir dólares para pagar préstamos o para conservarlos como un refugio en la tormenta. El resultado: **alocadas oscilaciones de la moneda que sólo beneficiaron al dólar y al yen japonés.**

¿Cambio de rumbo?

Las divisas se están alejando de sus tendencias durante la crisis.

Euro vs. Dólar

Jueves: 1 euro compra US\$1,3333



Fuente: Thomson Reuters via WSJ Market Data Group

Ahora, lo que ganó el dólar se está desvaneciendo, lo que sugiere que algunas de las condiciones que impulsaron su ascenso podrían estar relajándose. Aun así, los inversionistas siguen muy ansiosos. Esta semana, los retornos de letras del Tesoro de EE.UU. rozaron el cero, una indicación de una extrema aversión al riesgo. Pero también hay señales de que algunos de los cierres forzados de posiciones que prevalecieron en los últimos meses están menguando.

Eso les ha dado a los inversionistas más margen para concentrarse en las vulnerabilidades del propio dólar, las cuales incluyen una economía estadounidense en recesión, déficits en aumento y medidas oficiales no convencionales por parte de la Reserva Federal de EE.UU. (Fed).

En las últimas semanas, el dólar pareció a menudo impermeable a las malas noticias económicas. Los datos pesimistas provocaron una reacción por la cual inversionistas asustados vendían acciones estadounidenses pero compraban dólares, moneda que percibían como un refugio.

El jueves, las acciones cayeron cuando los datos del gobierno mostraron que el déficit de la balanza comercial de EE.UU. se amplió más de lo esperado en noviembre y que aumentaron las solicitudes de prestaciones de desempleo. El dólar se sumó a las pérdidas.

Según lo establecido en el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores: "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario".

Elaborado por la Unidad de Administración Integral de Riesgos de Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A. Analista Bursátil: Carlos Francisco Gómez Guzmán (Agente Corredor de Bolsa Autorizado No. 252 (BNV)). Teléfono: 2523-1557 E.mail: cgomez@improsa.com

Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.

Teléfono: (506) 25231500 • Fax: (506) 2223-7319
Barrio Escalante, 300 metros este y 200 metros sur de la Iglesia Santa Teresita
Apartado 4 Curridabat, San José, Costa Rica. • www.improsavalores.com



Otro factor que perjudica al dólar es el creciente contraste entre la Fed y el Banco Central Europeo (BCE), que ha sido más reticente a recortar marcadamente las tasas de interés. El BCE "no se está apartando demasiado de sus recetas habituales cuando otros bancos centrales del mundo están tirando las reglas por la borda", afirma Lisa Scott-Smith de Millennium Global Investments, una gestora de divisas de Londres.

Aunque el BCE ha reducido las tasas de interés, las declaraciones de las autoridades europeas el jueves subrayaron que es poco probable que la entidad realice cortes más tajantes.

En tanto, es probable que la Fed haga nuevos recortes de tasas en su reunión de la semana próxima, dejando la tasa de referencia estadounidense cerca de cero. Eso influye sobre el dólar porque, en teoría, tasas de interés más bajas hacen que conservar instrumentos de corto plazo denominados en dólares sea menos atractivo para los inversionistas.

Es debatible si el dólar continuará debilitándose. Los estrategas cambiarios advierten que el dólar suele ser más débil hacia fin de año, especialmente frente al euro, ya que las compañías y los inversionistas se ajustan los cinturones.

Un dólar un poco más débil podría traer una dosis de alivio a los golpeados mercados de divisas, que han visto enormes vaivenes en los últimos meses. El dólar y el yen han triunfado pero casi todo el resto de las monedas ha sufrido. A su vez, eso ha creado desafíos para exportadores y empresas, que han tenido que operar en un ambiente de volatilidad asombrosa del tipo de cambio.

Los cruces cambiarios que involucran al yen han sido protagonistas de algunas de las oscilaciones más extremas. Desde comienzos de agosto, el dólar australiano se ha debilitado en torno al 40% contra el yen. El real brasileño ha perdido alrededor de 45% de su valor frente a la moneda japonesa. Eso representa un enorme dolor de cabeza para las empresas australianas y brasileñas que busquen importar algo de Japón.

Una parte importante de los vaivenes cambiarios se produjo el mes pasado, cuando disminuyó el volumen de transacciones. Esto acentuó la volatilidad en las cotizaciones.

Fuente: The Wall Street Journal

Según lo establecido en el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores: "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario".

Elaborado por la **Unidad de Administración Integral de Riesgos** de **Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.** Analista Bursátil: Carlos Francisco Gómez Guzmán (Agente Corredor de Bolsa Autorizado No. 252 (BNV)). Teléfono: 2523-1557 E.mail: cgomez@improsa.com

Improsa Valores, Puesto de Bolsa, S.A.

Teléfono: (506) 25231500 • Fax: (506) 2223-7319
Barrio Escalante, 300 metros este y 200 metros sur de la Iglesia Santa Teresita
Apartado 4 Curridabat, San José, Costa Rica. • www.improsavalores.com