



Monitor de Mercado No. 049-2008

Superavit Fiscal a Noviembre creció 20%

El mes de noviembre cerró con un superávit de **¢97.327,5 millones**, o lo que es igual a un crecimiento del **20%** si se compara con el dato del año pasado; así lo reveló el Ministerio de Hacienda en conferencia de prensa.

Según el ministro Guillermo Zúñiga, **el resultado es el reflejo del buen ritmo de los ingresos, que se mantienen creciendo por encima de la inflación y la economía real**. Por otra parte, el rubro de gastos sigue aumentando con respecto al crecimiento de la inflación interanual, gracias a la **caída en el pago de intereses de la deuda y la asignación de gasto en áreas prioritarias**.

Asimismo, las cifras de los **gastos totales muestran un alza interanual de 16,5%**, donde se pueden destacar las remuneraciones, que aumentaron un 18,4% principalmente por el incremento de los salarios, el ajuste para los profesionales de la educación, los gastos destinados al financiamiento del Fondo Educación Superior (17,1%), el de pensiones (14,9%) y el rubro "Otros gastos" (57,3%).

Al mismo tiempo, **los ingresos corrientes se aceleraron en 20,4%** con respecto al acumulado del cierre de noviembre del 2007, donde se destacan el alza de 35% en los ingresos por el cobro del impuesto sobre la renta, mientras que por concepto de impuestos de ventas (internas) creció un 20%. Los ingresos que se recaudaron en aduanas crecieron un 14,2%, mientras los generados por otros impuestos lo hizo en un 15,6%.

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.improsavalores.com

Resumen de Indicadores Económicos al día 22 de Diciembre del 2008

Tipo de Cambio CR (Compra)	540.01
Tipo de Cambio CR (Venta)	550.50
Dólares / Euro	1.3923
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	11.75%
Letras 6 meses	0.142%
Notas 2 años	0.742%
Notas 5 años	1.358%
Notas a 10 años	2.125%
Bonos a 30 años	2.551%
Dow Jones	8,533.39
Nasdaq	1,540.31
S & P 500	876.43
Tasa Libor 6 Meses	1.8450%
Tasa Prime Rate	3.25%
Fed Funds	0.25%
Unidad de Desarrollo	654.76
Oro	\$847.17
Petróleo (WTI) 3/	\$36.01

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: 19 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%	101.45	101.95	2	4.40%	9.16%	0.397	0.00%	4.91%	0.50	12.37%
bde11	01-03-11	9.000%	103.28	103.78	2	7.10%	8.67%	1.930	0.03%	6.51%	0.50	3.37%
bde12	01-02-12	8.110%	101.35	101.85	2	7.43%	7.96%	2.640	0.10%	6.46%	0.50	2.45%
bde13	31-01-13	8.050%	101.00	101.50	2	7.61%	7.93%	3.355	0.00%	6.18%	0.50	1.84%
bde14	20-03-14	6.548%	93.35	93.85	2	8.00%	6.98%	4.257	0.00%	6.06%	0.50	1.42%
bde20	01-08-20	9.995%	108.85	109.35	2	8.70%	9.14%	6.788	0.18%	4.96%	0.50	0.73%

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

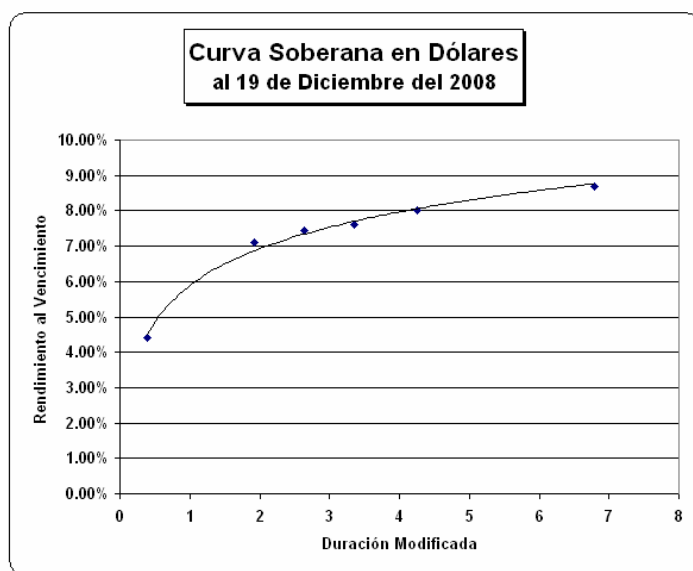
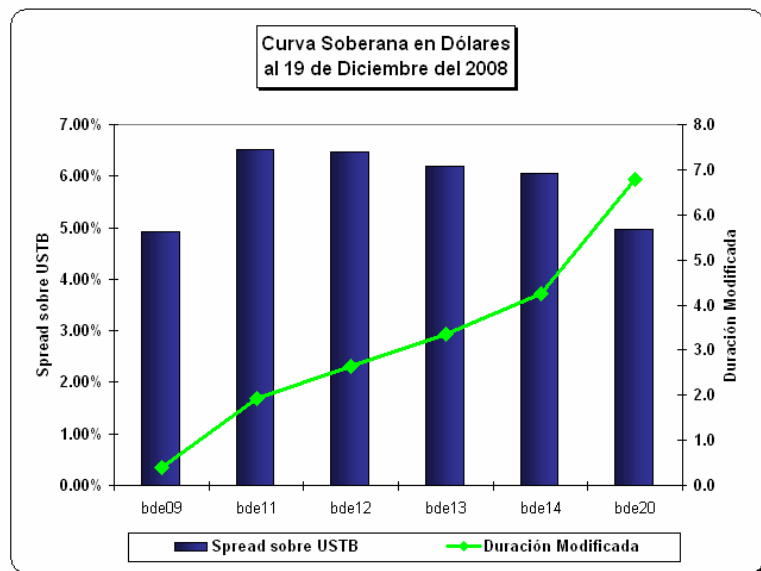
Unidad de Riesgo Bursátil

Improsa Valores, Puesto de Bolsa S.A.

Fuente: BNV y Capitales.com

Spread Promedio sobre UST Semana Anterior **5.58%**

Spread Promedio sobre UST **5.85%**



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



BID aprueba línea de crédito por US\$500 millones

El **Banco Interamericano de Desarrollo (BID)** aprobó una línea de crédito **por US\$500 millones al Banco Central de Costa Rica (BCCR)**; así lo dio a conocer Guillermo Zúñiga, Ministro de Hacienda. Esta previsión es parte del plan denominado **"programa de liquidez para la sostenibilidad del crecimiento"**, de esta forma el BCCR podrá inyectar dólares para obtener sus objetivos.

La asistencia se solicitó en el mes de octubre, y fue aceptada por unanimidad. La medida forma parte de un blindaje preventivo, así lo categorizó Zúñiga, quien agregó que el dinero que administrará el BCCR estará disponible en caso de que sea necesario mejorar la liquidez.

No obstante, para poder contar con el empréstito, es necesario que la Asamblea Legislativa apruebe la propuesta y las condiciones en las que el BID dará el crédito. Es por eso que Zúñiga aseguró que en las primeras semanas del próximo año se reunirá con los diputados para explicarles el proyecto, y promover el trámite expedito de estos créditos.

Fuente: Capitales.com

Tasa Básica sube hasta 11,75%



La Tasa Básica Pasiva (TBP) **subió este miércoles hasta 11,75%**, un cuarto de punto porcentual por encima de la mayor cifra registrada hasta el momento, que **ascendió a 11,50 % el 03 de diciembre pasado**.

En este nivel, la tasa de referencia se encuentra en el mismo nivel de de la segunda quincena de noviembre de 2006.

En octubre anterior **esta tasa alcanzó 11,00%**, para luego retroceder al terreno del 10,00% el 05 de noviembre, y regresar a 11,00%, el 26 del mismo mes. Con esta cifra, esta tasa supera en 4,75% la cifra con la que comenzó el año, y la que reflejaba un año antes.

La TBP **es un promedio de las tasas ofrecidas en las ventanillas de los bancos comerciales a en plazos entre los 150 y los 210 días**, y toma en cuenta los resultados de las subastas del Banco Central y Ministerio de Hacienda, y el monto de las negociaciones en el mercado secundario de los títulos de estas instituciones, en los mismos plazos.

Fuente: **BCCR**

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

CEPAL: bonanza latinoamericana llega a su fin

"Uno a uno se están apagando los motores de crecimiento". Así lo indica la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) en su informe sobre el Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2008 para hacer referencia a que **el ciclo de bonanza económica de la regional presente en la región desde el 2003, terminó este año y además se espera un mayor deterioro en el 2009, hasta un 1,9%**. Así se termina con el ciclo de seis años consecutivos de crecimiento para la región, a una tasa media del 5% en la que se destaca reducción de la pobreza y mejoras en el empleo.

Latinoamérica no es inmune y la desaceleración de las economías desarrolladas tendrá un impacto negativo sobre los flujos de comercio. **A Centroamérica y el Caribe le afectarán especialmente los menores ingresos por remesas, exportaciones y turismo.** La percepción de riesgo sobre las economías emergentes aumentará, aunque no a niveles tan altos como los de otras crisis. La inflación regional caerá desde un 8,5% este año a un rango entre el 5% y el 6% en el 2009.

CEPAL recomienda a los gobiernos desplegar todo el potencial con que cuentan, en términos de **políticas contracíclicas**, para tratar de evitar un deterioro mayor. **"La profundidad y duración de la recesión dependerán de la eficacia de las medidas de estímulo de la demanda implementada para compensar la caída del gasto privado, así como de la vuelta a la normalidad de los mercados de créditos"**, subrayó la CEPAL.

Este año el crecimiento es liderado por Uruguay (11,5%), Perú (9,4%), **Panamá (9,2%)**, Argentina (6,8%) y Ecuador (6,5%). Le siguen Brasil (5,9%), Bolivia (5,8%), Paraguay (5%), Venezuela (4,8%), **República Dominicana (4,5%)**, Cuba (4,3%), Chile (3,8%) y Honduras (3,8%). En las posiciones más bajas están **Costa Rica (3,3%)** y Colombia, **El Salvador y Nicaragua (3,%)**, México (1,8%) y Haití (1,5%).

En 2009, Perú seguirá liderando el crecimiento, pero con un 5%, seguido de **Panamá (4,5%)**, Uruguay (4,0%), Cuba (4,0%), Bolivia (3,0), Venezuela (3,0), Brasil (2,1%), Chile (2,0%), Colombia (2,0%), Ecuador (2,0%), Guatemala (2,0), **Nicaragua (2,0%)** y Paraguay (2,0). Pronósticos más desfavorables para Haití (1,5%), **República Dominicana (1,5%), Costa Rica (1,0%), El Salvador (1,0%)** y México (0,5%).

Fuente: Balance preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2008.

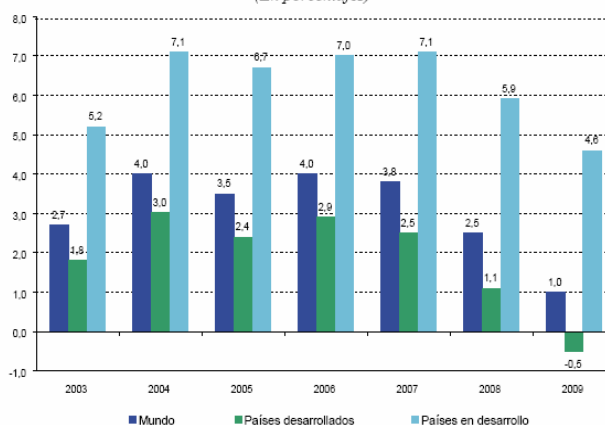
Según lo establecido en el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores: "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de la emisión ni la solvencia del emisor o intermediario".

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

TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook [base de datos], abril de 2008.



Subastas Inversas dotan al BCCR de herramientas de corto plazo

En medio de una coyuntura de merma en la liquidez de los mercados, el mecanismo de subasta inversa toma relevancia como instrumento del **Banco Central de Costa Rica (BCCR) para enfrentar problemas de liquidez.**

Esta figura, que concede al BCCR **el poder de convocar a subasta para adquisición de títulos valores, también dota de herramientas al ente emisor para ejercer acciones de política monetaria de corto plazo.**

Este mecanismo, consignado en el **"Reglamento sobre Operaciones Especiales para enfrentar Requerimientos extraordinarios de liquidez"** consiste en la posibilidad que tiene el BCCR de acudir al mercado de valores a **comprar títulos del Ministerio de Hacienda y el mismo Banco Central, para inyectar liquidez al sistema.**

Roy González, Gerente del BCCR, explicó que los títulos que se capten de BCCR, se cancelan en los libros, pues es una obligación del BCCR consigo mismo. Los títulos adquiridos del emisor Ministerio de Hacienda (G) pueden ser usados de dos maneras: **Manteniéndolos en cartera para aprovechar su rendimiento a manera de ingreso financiero; o utilizándolos como garantías en operaciones de control de liquidez de corto plazo.**

Estas operaciones podrán ser reportos en plazos cortos, que buscarían **compensar faltantes o excedentes de liquidez transitorios que se presenten en el mercado.** A manera de ejemplo, cuando se da una inyección de liquidez importante -que no es permanente- el BCCR puede pedir al mercado "un préstamo" con respaldo en un título de su cartera. Este préstamo le permitiría al BCCR restringir el excedente de liquidez con el fin de que no ejerza presión sobre la inflación.

"Son operaciones muy comunes en bancos centrales más capitalizados", agregó González. El gerente del BCCR afirmó que estas operaciones son de uso común en Chile y la Unión Europea, pues al tener un acervo importante de títulos de Gobierno, su política de afinamiento de liquidez **no la llevan a cabo con la emisión de títulos sino mediante reportos con subyacentes de títulos gubernamentales.**

Gonzalez explicó que **en Costa Rica nunca ha sido utilizado el mecanismo de captación mediante reportos,** pues el BCCR no cuenta con un portafolio con títulos de suficiente tamaño y liquidez para manejar la política monetaria bajo ese esquema.

El 09 de diciembre anterior, la Bolsa Nacional de Valores hizo un llamado al Banco Central para que definiera los mecanismos con los que enfrentará los requerimientos extraordinarios de Liquidez en el mercado bursátil en 2009, **dentro de los cuales mencionó la posibilidad de las subastas inversas.**

"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. Esperamos unir esfuerzos y colaborar con el BCCR, para encontrar puntos de encuentro sobre mecanismos que logren concentrar los esfuerzos en una sola dirección", dijo José Rafael Brenes, gerente general de la Bolsa Nacional de Valores (BNV).

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.improsavalores.com



2008 cierra con inflación del 15%

Francisco de Paula Gutiérrez, presidente del Banco Central de Costa Rica (BCCR), aseguró que la institución estima que **el 2008 cerrará con una inflación cercana al 15%**, un punto porcentual más que lo previsto en la **corrección del plan macroeconómico de mediados de año**, no obstante, la cifra podría variar entre un 14% y un 16%. El dato reportado por la entidad financiera supera en 4,19% el registrado en el 2007, o lo que es igual a un crecimiento del 39%.

Entre las principales causas del alza está el incremento en los precios de los alimentos y los combustibles; generando grandes presiones sobre la balanza comercial. Sin embargo, las autoridades consideran que la disminución en los costos en las materias primas se evidenciara a lo largo del 2009.

Para el jerarca, **la meta del 9% de inflación para el siguiente año es totalmente viable** "en este momento", tomando en cuenta el rango de más/menos uno. Por otra parte, el BCCR estima que el crecimiento positivo en términos per-cápita aumentará alrededor de 3,5%, lo que es igual a una disminución de más de 5 puntos porcentuales con respecto al 2007.

Fuente: BCCR

El nuevo papel de la Fed limita la influencia de los gobernadores regionales

Con la meta de la tasa de interés clave de la Fed en casi 0%, la influencia de los gobernadores regionales, quienes tradicionalmente participan en la fijación de las tasas, podría disminuir.

La histórica transformación de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) en una entidad que establece programas de crédito está forzando al Banco Central a concebir un nuevo rol para los 12 gobernadores de los bancos regionales de la entidad. Con planes de mantener las tasas bajas **"por algún tiempo"**, ahora la Fed tendrá que recurrir a otras herramientas que no sean las reducciones de tasas de interés para rescatar a la economía. Esta medida podría eludir al Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés), un grupo que incluye a los gobernadores de los bancos centrales, en favor de los funcionarios en Washington que trabajan para la Fed.

Los gobernadores regionales continuarán debatiendo políticas a puertas cerradas a lo largo del año con los siete miembros de la Junta de Gobernadores de la Fed como parte del FOMC, el cual fija las tasas. El comité de 12 miembros incluye un voto permanente para el gobernador de la Fed de Nueva York y cuatro asientos rotativos para los demás funcionarios regionales.

Por ley, la Junta de la Reserva Federal en Washington, no la FOMC, tiene el poder de conceder préstamos directos a compañías no financieras en "circunstancias inusuales y exigentes". La Fed ha invocado esta autoridad para una serie de préstamos de emergencia. También tiene el poder de crear programas de crédito.

En las últimas decisiones sobre préstamos, como los grandes programas para respaldar los mercados de viviendas y papeles comerciales, la mayoría de los gobernadores de los bancos regionales recibieron informes pero no tuvieron mucho que ver en su

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



creación o aprobación. Entre los funcionarios regionales, sólo el gobernador de la Fed de Nueva York desempeña un papel importante en el establecimiento de programas, debido a que estos están ligados a instituciones financieras de ese distrito.

La división llevó a que algunos funcionarios regionales plantearan públicamente preguntas sobre las acciones de la Fed. Una de las críticas más peliagudas la hizo el gobernador de la Fed de Richmond, Jeffrey Lacker, durante un discurso en junio, en el que dijo que los programas de crédito del banco central "**pueden inducir a correr mayores riesgos**", lo cual a su vez podría dar lugar "a crisis más frecuentes, en cuyo caso podría ser difícil resistirse a expandir el rango de préstamos del banco central". Lacker tendrá un voto en la FOMC el año que viene.

Fuente: The Wall Street Journal

Pese a los planes de estímulo, la economía mundial no muestra señales de mejoría

Las autoridades económicas del mundo lanzaron el jueves un aluvión de medidas para estimular una economía global que hasta ahora ha resistido los intentos previos para contener los daños.

Los bancos centrales de Noruega, la República Checa, Hong Kong, Arabia Saudita y Kuwait recortaron sus tasas de interés un día después de que la Reserva Federal de Estados Unidos hiciera lo mismo y prometiera recurrir a préstamos poco convencionales para combatir la recesión del país. En las próximas semanas es muy posible que se anuncien recortes de tasas en lugares como Japón, el Reino Unido y las economías de la zona euro. No obstante, para John Lipsky, del FMI, las autoridades aun no han hecho lo suficiente

Las reducciones de tasas se suman a paquetes de estímulo fiscal que podrían totalizar billones de dólares (millones de millones) que se podrían lanzar en todo el mundo en 2009.

Sin embargo, a medida que se acumulan los planes de rescate, los economistas pasan apuros para explicar por qué hasta ahora nada parece haber evitado una recesión profunda. **Economistas de J.P. Morgan calculan que la economía mundial se contraerá a una tasa anual de 3,7% en este trimestre y a una de 2,3% en los tres primeros meses del año siguiente.** Esto posiblemente constituiría los peores seis meses para la economía global desde la Segunda Guerra Mundial.

A medias tintas: Ahora han empezado a surgir una amplia gama de respuestas. Aunque la Fed ha recortado las tasas agresivamente desde hace más de un año, muchos otros países no consideraron los planes de estímulo hasta hace unas semanas. Eso significa que esas medidas tardarán en surtir efecto.

Además, las medidas equivocadas y esfuerzos a medias tintas han, en algunos casos, empeorado la situación. Por último, la fuerza de la crisis de crédito ha resultado mucho mayor de lo que muchos anticiparon.

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

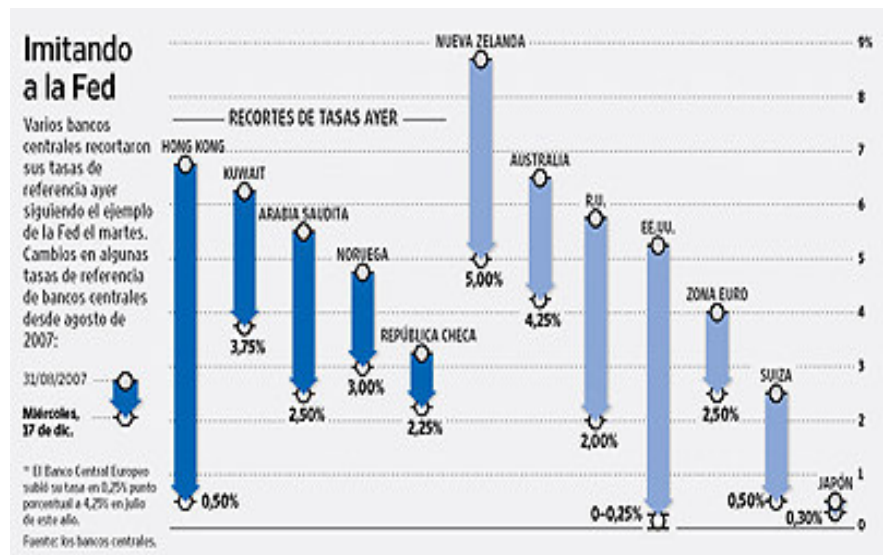


Si bien EE.UU. lleva la delantera en sus esfuerzos por estimular el crecimiento, muchos economistas dicen que sus bancos todavía no están bien capitalizados, lo que los hace más reticentes a prestar dinero.

Entre agosto de 2007, cuando empezó la crisis de crédito y septiembre de 2008, la Fed redujo su tasa de referencia de 5,25% a 2%. Sin embargo, fuera de EE.UU., las tasas subieron durante ese mismo período, según J.P. Morgan.

La situación dio un giro de 180 grados en octubre. Desde entonces, las tasas fuera de EE.UU. han bajado 1,3 puntos porcentuales. J.P. Morgan prevé que los estímulos fiscales a través de recortes de impuestos y el gasto fiscal podrían equivaler a 1,5% del Producto Interno Bruto global de 2009, un billón de dólares, pese a que en 2008 tales paquetes brillaron por su ausencia fuera de EE.UU. "En realidad, hasta principios de octubre no había ninguna clase de estímulo proveniente de fuera de EE.UU.", dice Bruce Kasman, economista de J.P. Morgan.

El Banco Central Europeo aún tiene margen para rebajar su tasa de referencia que se ubica en 2,5% a medida que la inflación se debilita, señala Axel Weber, miembro del consejo de la entidad. Mientras tanto, las actas de este mes del Comité de Política Monetaria del



Banco de Inglaterra sugieren que el organismo está dispuesto a seguir bajando las tasas.

Desapalancamiento: Las reacciones tardías por parte de las autoridades es sólo parte del problema. Los economistas también empiezan a criticar las decisiones que se han tomado en los últimos meses. "Casi todas las iniciativas políticas implementadas hasta ahora para reforzar el funcionamiento de los mercados financieros han tendido a ser parciales, en vez de integrales", apuntó ayer John Lipsky, subdirector gerente del Fondo Monetario Internacional, en una crítica hacia otras autoridades.

En la raíz de la crisis, señala, se encuentra un poderoso proceso conocido como desapalancamiento, en el que las empresas y las personas reducen su dependencia de la deuda. "El desapalancamiento del mercado financiero sigue en marcha, reforzando nuestro escenario base que prevé una desaceleración sustancial y sostenida en el crecimiento del crédito a lo largo del próximo año", aseveró.

Simon Johnson, ex economista jefe del FMI, calcula que las instituciones financieras del mundo tendrán que hacer rebajas contables por un valor de unos US\$1,5 billones relacionada a deuda incobrable vinculada a hipotecas estadounidenses y deuda corporativa y de particulares. Johnson calcula que, por ahora, los bancos sólo han recorrido dos tercios de ese proceso. Tampoco han recaudado el capital suficiente para amortiguar esas pérdidas, observa.

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



De todos modos, también hay indicios de que las acciones gubernamentales están teniendo impacto. En EE.UU., las tasas de interés hipotecarias cayeron ayer después del recorte de tasas de la Fed. A su vez, la tasa Libor de préstamos interbancarios ha caído cerca de tres puntos porcentuales desde sus máximos de mediados de octubre.

Fuente: The Wall Street Journal

Las acciones de EE.UU. abren la semana navideña con ligeros descensos

Los principales índices bursátiles de Estados Unidos abrieron el lunes con ligeros descensos, en una semana en la que se espera que el volumen de negociaciones sea bajo debido a las fiestas navideñas.

El Promedio Industrial Dow Jones caía 3 puntos, o un 0,04%, a 8575 unidades. El S&P 500 descendía un 0,72% a 881 puntos y el Índice Compuesto Nasdaq estaba 1,1% a la baja, en 1547 unidades.

El sector automotor era el foco de atención el lunes después de que Toyota Motor advirtiera que preveía tener su primera pérdida operativa en el año fiscal que termina en marzo. Sus ADR en la Bolsa de Nueva York caían casi 3%. Las acciones de General Motors perdían 16%, mientras que las de Ford estaban 7% abajo.

En el ámbito internacional, los mercados de Asia cerraron con altibajos. La toma de ganancias provocó caídas en las acciones de Shanghai y Seúl. Los índices europeos estaban a la baja, arrastrados por las automotrices. El dólar caía con respecto al euro.

Fuente: Bloomberg

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