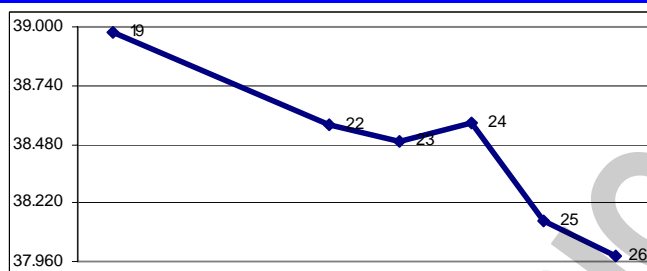


**En la semana terminada hoy**, el Índice Bursátil Caracas (IBC) de la Bolsa de Valores de Caracas (BVC) perdió 991,76 puntos ó 2,5%, al cerrar en 37.983,52 puntos contra 38.975,28 puntos en que había cerrado el viernes pasado. Pierde 2.724,62 puntos ó 6,7% en septiembre y mantiene una ganancia de 79,87 ó 0,2% en lo que va de año. Se realizaron 230 operaciones con 3.926.564 títulos negociados, por Bs. 10.163.621,53 ó \$4.727.265,83. El mejor día fue el VIERNES 26 (hoy), con 61 operaciones y 2.447.274 títulos negociados, por Bs. 4.495.594,90 ó \$2.090.974,37; 44,2% de la semana; de los cuales 65,4% correspondió a acciones BNC de BANCO NACIONAL DE CRÉDITO. El peor día fue el MARTES 23, con 34 operaciones y 84.593 títulos por Bs. 413.818,74 ó \$192.473,83; 4,1% de la semana; de los cuales 44,5% correspondió a acciones BPV de BBVA BANCO PROVINCIAL. La empresa con el mayor monto negociado fue SIVENSA, con 38,7%; seguida por BANCO NACIONAL DE CRÉDITO, con 29,1%; BBVA BANCO PROVINCIAL con 15,4% y BANESCO, con 5,0%; con lo que estas 4 empresas, con 6 títulos, representan 88,2% del total negociado.

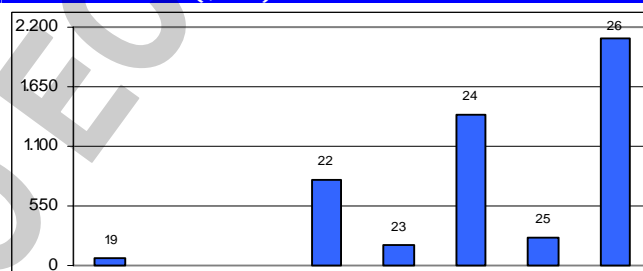
**Se movilizaron 20 títulos: 2 subieron, 7 bajaron, y 11 se mantuvieron sin cambio.**

Las 2 ganadoras		Las 7 perdedoras	
GRUPO ZULIANO	9,1%	VENCRED	6,4%
SIVENSA	2,2%	BANESCO	5,9%
		CANTV D	5,6%
		BANCO DE VENEZUELA	3,6%
		MERCANTIL SERVICIOS FINANCIEROS A	0,1%
		MERCANTIL SERVICIOS FINANCIEROS B	0,1%
BBVA BANCO PROVINCIAL	21,6%		

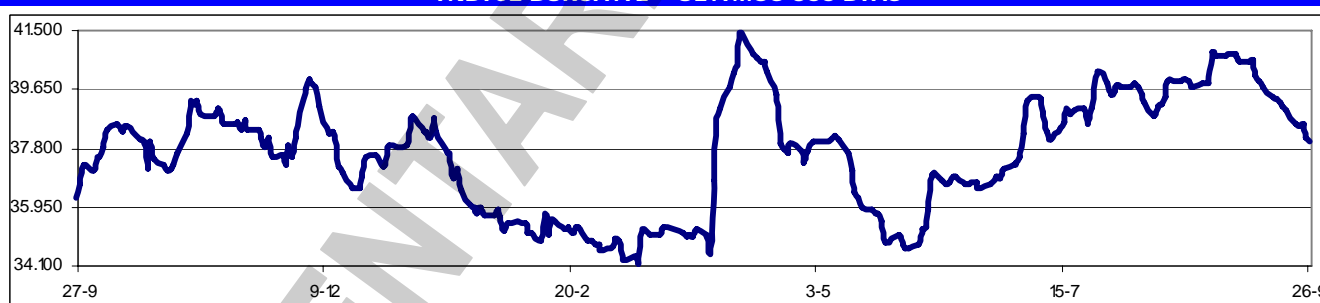
**ÍNDICE BURSÁTIL – DE VIERNES A VIERNES**



**MONTOS (\$000) – DE VIERNES A VIERNES**



**ÍNDICE BURSÁTIL – ÚLTIMOS 366 DÍAS**



**Los valores extremos alcanzados por el IBC** en los últimos 366 días se mantuvieron sin cambio, en un máximo de 41.450,77 (10/04/2008) y un mínimo de 34.172,43 (11/03/2008).

**Como parte de las propuestas aprobadas en la asamblea** de accionistas de Mercantil Servicios Financieros, celebrada el 19/09/2008, está la 18ª fase del Programa de Recompra de Acciones de Mercantil Servicios Financieros, cuya vigencia será de seis meses contados a partir del 03/10/2008. Igualmente, se aprobó la implementación de un esquema corporativo que permitirá a Mercantil Commercebank estar en mejores condiciones para acceder, cuando se considere conveniente, a los mercados de capitales internacionales con el propósito de aumentar su capital para expandir y desarrollar sus actividades en USA.

**BANCARIBE, banco universal, ofrece acciones preferidas** clase C, con un valor nominal de Bs. 1,88 cada una, destinadas a aumentar el capital social en Bs. 79.524.000, para elevarlo a Bs. 280.524.000, en su defecto, en la cantidad que se determine luego del cierre de la oferta pública de acciones. Las acciones serán ofrecidas en principio a los accionistas "Clase A" y "Clase B", quienes

tienen un derecho preferente para suscribirlas dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha de inicio de la colocación, en forma proporcional a las acciones que posean. Vencido ese lapso y si quedaren acciones "Clase C" no suscritas, éstas podrán ser suscritas por terceros, dándole prioridad durante un periodo de 5 días hábiles, a los pequeños y medianos inversionistas, entendiéndose por tales aquellos cuyas órdenes de compra se encuentran entre el mínimo establecido de 600 acciones y un máximo de 20.000 acciones. La recepción de ordenes empieza el lunes 29/09/2008.

#### Asambleas de Accionistas de Empresas Venezolanas:

Fecha	Empresa (tipo de Asamblea)	Fecha	Empresa (tipo de Asamblea)
28/09/2008	Dominguez & Cia. (Xordinaria)	29/09/2008	CORPBANCA (Ordinaria)
29/09/2008	Banco Occidental de Desc. BOD (Ordinaria)	30/09/2008	Activo Banco Comercial (Xordinaria)

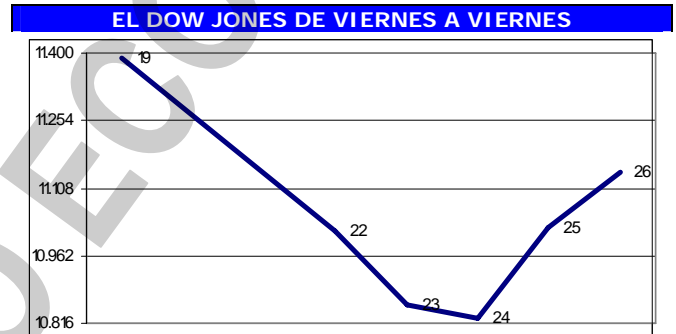
#### Dividendos decretados por Empresas Venezolanas:

Empresa	BsF X acción	F/Registro	F/Pago	Observaciones
Banco Nacional de Crédito - acciones	1 x 1,32464	26/09/2008	29/09/2008	Asamblea Xordinaria del 26/03/2008
Banco Nacional de Crédito - efectivo	1,32464	26/09/2008	29/09/2008	Asamblea Xordinaria del 26/03/2008
BBVA Banco Provincial - preferidas	0,3067	09/10/2008	15/10/2008	Asamblea Ordinaria del 09/09/2008
BBVA Banco Provincial - preferidas	0,3067	09/01/2009	15/01/2009	Asamblea Ordinaria del 09/09/2008
Mercantil Servicios Financieros	0,13	05/11/2008	10/11/2008	Asamblea Ordinaria del 28/03/2008
Mercantil Servicios Financieros	0,14	30/01/2009	10/02/2009	Asamblea Ordinaria del 19/09/2008

#### MERCADOS FINANCIEROS FORÁNEOS

De los ADR's y GDR's de empresas venezolanas, que se transan en Nueva York, VENEZOLANO DE CRÉDITO cayó 9,2%. Los restantes títulos se mantuvieron sin cambio o sin movimiento en la semana.

El Dow Jones Industrials, principal indicador de la Bolsa de Nueva York (NYSE), que engloba a 30 empresas líderes en sus respectivas industrias, perdió en la semana 245,31 puntos ó 2,2%, al cerrar en 11.143,13 puntos, contra 11.388,44 en que había cerrado el viernes pasado, en una semana con tres días de caída y dos de recuperación. El DJI pierde 3,5% en septiembre y mantiene una pérdida de 16,0% en lo que va de año. Su valor máximo se mantuvo en 14.164,53 (09/10/2007). En los 5 días hábiles comprendidos



entre el viernes 19 y el jueves 25, ambos inclusive, se realizaron en la NYSE 64.694.738 operaciones, con 15.402,3MM de títulos negociados, por \$468.358,2MM.

Los restantes indicadores del mercado americano cerraron con pérdidas:

ÍNDICE	ACTUAL	ANTERIOR	VARIACIÓN	
			ABSOLUTA	%
NYSE Compuesto	7.890,37	8.187,13	-296,76	-3,6%
AMEX Compuesto	1.916,44	1.931,06	-14,62	-0,8%
NASDAQ Compuesto	2.183,34	2.273,90	-90,56	-4,0%
STANDARD & POORS - 500	1.213,27	1.255,07	-41,80	-3,3%
RUSSELL 2000	704,79	753,74	-48,95	-6,5%

El euro terminó hoy en \$1,4615; un avance de 1,0% respecto de \$1,4469 el viernes pasado. Pierde 0,4% en el mes y gana 0,2% en el año. Su máximo histórico se mantuvo en \$1,5986.

El oro terminó hoy en \$877,80 la onza, un avance de 0,7% contra \$871,80 el viernes pasado. Gana 5,8% en el mes y gana 5,4% en el año. Su máximo histórico se mantuvo en \$1.006,00.

#### PETROLEO y DERIVADOS

Los precios del petróleo, medidos a través de los promedios de los principales crudos marcadores, cerraron en alza, rompiendo la mala racha de tres semanas consecutivas. Este comportamiento se justifica principalmente por la alta volatilidad de los precios ante la

PERÍODO	VENEZUELA		OPEP		WTI		BRENT	
	Cierre	Variac.	Cierre	Variac.	Cierre	Variac.	Cierre	Variac.
AGOSTO/2008								
Del 25 al 29	109,39	0,76	111,88	2,15	115,94	0,23	114,59	0,14
SEPTIEMBRE/2008								
Del 01 al 05	105,15	-4,24	106,40	-5,48	111,57	-4,37	109,23	-5,36
Del 08 al 12	97,21	-7,94	98,57	-7,83	103,86	-7,71	100,90	-8,33
Del 15 al 19	88,76	-8,45	89,99	-8,58	96,62	-7,24	93,85	-7,05
Del 22 al 26	98,28	9,52	97,06	7,07	106,86	10,24	102,16	8,31

FUENTE: MINISTERIO DE ENERGÍA y PETRÓLEO

persistente debilidad del dólar frente a otras divisas y la preocupación por los suministros petroleros en USA, luego del paso de los huracanes las semanas anteriores. También hay que mencionar la

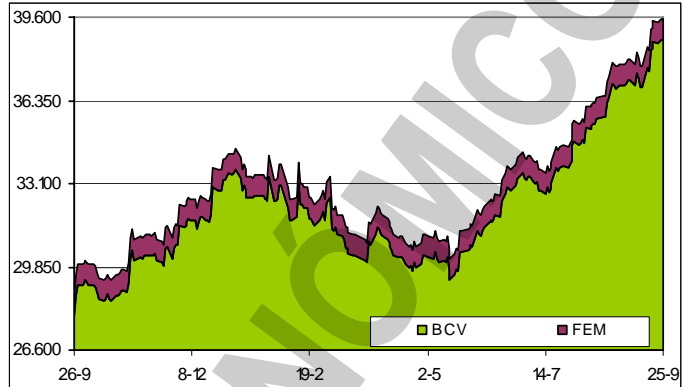
reaparición del mercado especulativo de futuros, ante la caída del mercado bursátil accionario. Los precios avanzaron el lunes más de \$25 por barril, su mayor alza de la historia en un solo día, después que el nerviosismo por el plan gubernamental de rescate financiero afectó al dólar y provocó la adquisición de activos más seguros.

### RESERVAS INTERNACIONALES, LIQUIDEZ MONETARIA y DIVISAS

#### El nivel de la Reserva Monetaria

**Internacional (RMI)** de Venezuela cerró el 25/09/2008 en \$39.540MM (\$38.714MM de reservas BCV y \$826MM del FEM), lo que representa \$377MM ó 1,0% más que lo reportado la semana pasada; \$1.777MM ó 4,7% por encima del cierre de AGOSTO; \$5.254MM ó 15,3% por encima del nivel a fin de 2007; y \$2.100MM ó 5,6% por encima del nivel a fin de 2006, con un incremento de \$10.891MM ó 38,0% en los últimos 12 meses. El monto de \$39.540MM alcanzado el 25/09/2008, reportado hoy, se convierte en el máximo histórico del nivel de RMI. Contrario al nivel óptimo de RMI de \$31.900MM establecido por el BCV, y a pesar del incremento registrado en las últimas semanas, mi opinión es que para el nivel de liquidez en poder del público, deberían haber \$96.212MM, por lo que, en teoría, hay un déficit de \$56.672MM.

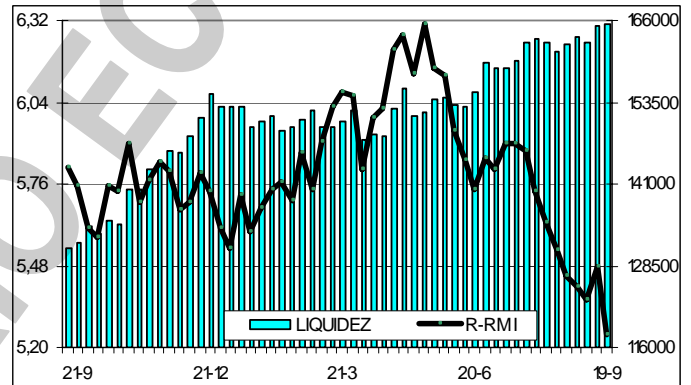
#### RESERVAS INTERNACIONALES



#### La liquidez monetaria en poder del público

se ubica al 19/09/2008 en Bs. 165.485.087M [Bs. 103.108.094M (62,3%) en dinero y Bs. 62.376.993M (37,7%) en cuasidinero]. Este total representa un incremento de Bs. 357.795M ó 0,2% contra Bs. 165.127.292M reportados al 12/09/2008; Bs. 2.067.875M ó 1,3% por encima del cierre de AGOSTO; Bs. 12.568.542M u 8,2% por encima del cierre de 2007; Bs. 46.510.192M ó 39,1% superior a lo reportado a final del 2006; con un incremento de 34.219.655M ó 26,1% en los últimos 12 meses. El monto al 19/09/2008 (Bs. 165.485.087M) se convierte en el máximo histórico de liquidez. La relación entre la liquidez ajustada y la Reserva Monetaria Internacional (R-RMI) a la misma fecha es de Bs. 5,24125; un decremento de Bs. 0,23728 desde Bs. 5,47853 reportada antes. Con estos valores, se estima la sobrevaluación del bolívar en 143,8%. La caída en esta relación se explica por el incremento observado en las Reservas Internacionales.

#### LIQUIDEZ MONETARIA y RELACIÓN CON RMI



La relación entre la liquidez ajustada y la Reserva Monetaria Internacional (R-RMI) a la misma fecha es de Bs. 5,24125; un decremento de Bs. 0,23728 desde Bs. 5,47853 reportada antes. Con estos valores, se estima la sobrevaluación del bolívar en 143,8%. La caída en esta relación se explica por el incremento observado en las Reservas Internacionales.

**La negociación de BONOS SOBERANOS promedio hoy en Bs. 4,50 desde Bs. 4,39 el viernes pasado; una subida de 2,5% en la semana. Gana 8,7% en el mes y pierde 21,1% en el año.**

**CADIVI ha asignado \$2.092MM hasta el 18/09/2008** a los sectores de Telecomunicaciones (\$1.342MM) e Informático (\$750MM). Este monto supera en \$350MM a las que fueron entregadas para la misma fecha del año anterior.

**El Ministerio PoPo de Economía y Finanzas colocará semanalmente**, mediante subastas, bonos de la DPN por \$350MM. Esta operación cumple con los montos de endeudamiento previstos para este año, con base a la premisa de disminuir los costos de financiamiento, asumiendo niveles razonables de riesgo. No se conocen más detalles, pero se dice que el cronograma de colocación se publicará en el website del ministerio y las condiciones en el website del BCV.

### VENEZUELA

**El presidente Hugo Rafael Chávez insiste en que su gobierno** tiene ahora menos del 1% de sus reservas internacionales en bancos de USA. "Tenemos apenas \$375MM " en USA. Según cifras del BCV esa cantidad representa menos de 1% de las reservas internacionales venezolanas, que esta semana cerraron en \$39.200MM. El presidente Chávez dijo que la mayor parte de las reservas de Venezuela están en otras monedas, incluyendo euros y dólares canadienses.

**En la reforma a la Ley del Régimen Prestacional de Vivienda** se cambia la estructura del sistema habitacional, debido a que se centralizan los planes de construcción habitacional, se declaran de utilidad pública todos los bienes que se usan en su fabricación y se ajustan las condiciones para los financiamientos. En la nueva política habitacional, el Ministerio PoPo de la Vivienda y Hábitat se encarga de la rectoría de los planes a escala nacional "atendiendo las directrices de la planificación centralizada", de manera que todos los programas se sujetarán a las líneas del despacho, y esa amplitud de funciones abarca la revisión de los proyectos en cuanto a diseños y parámetros.

**La Comisión de Presupuesto del Gobierno revisó las bases** para la asignación presupuestaria para el próximo año. En ese contexto, el presidente Hugo Rafael Chávez busca racionalizar el gasto público para eludir los riesgos que se vislumbran de cara a los problemas económicos mundiales y la reducción de los precios del petróleo. Chávez dijo que Venezuela está bien posicionada para soportar los problemas financieros internacionales, y que el "cero derroche" es un concepto clave en el diseño del presupuesto del 2009. Anunció para que en el nuevo ejercicio se racionalizará el gasto público e insistió en que se recortaran los "gastos superfluos". Los miembros del gabinete económico ya han manifestado que para la asignación del próximo ejercicio los lineamientos establecidos serán: revisión de la nómina y las contrataciones, racionalización del consumo de energía y compra de bienes. El ministro PoPo de Economía y Finanzas, Alí Rodríguez Araque, indicó que en el socialismo se tiene que plantear un gasto con austeridad. Las variables macroeconómicas como precios del crudo, crecimiento económico e inflación estuvieron en revisión por parte de la comisión presidencial. *Entendemos que varios escenarios de presupuesto para 2009 fueron entregados al presidente Chávez y, en los próximos días se espera que el mandatario decida el nivel de gasto que cumplirá con el anunciado principio de austeridad.*

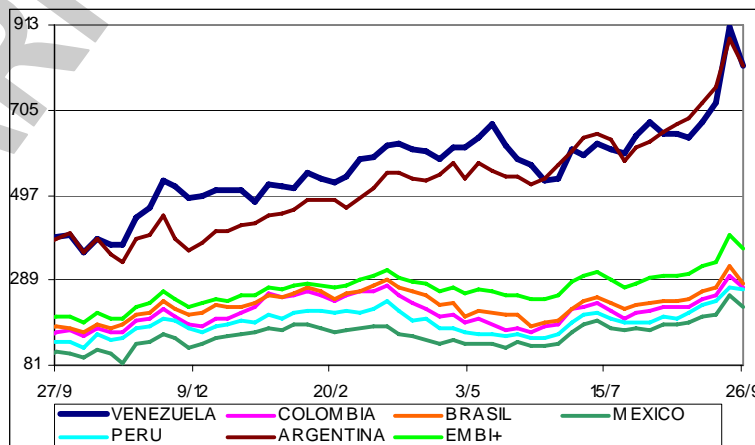
**El Fondo Nacional de Producción de Leche (FONAPROLE)** otorgará 557 créditos a productores nacionales, con el fin de potenciar la producción láctea en el país, los cuales serán entregados a los productores que arrimen materia prima a las plantas del Gobierno. FONAPROLE estima entregar unos 1.200 créditos para finales de 2008, para lo cual disponen de \$300MM provenientes del convenio estratégico China-Venezuela y de PDVSA. El financiamiento facilitará a los productores la compra de equipos, la inseminación artificial, compra de semillas y alimentos para el ganado, entre otros.

**China y Venezuela acordaron duplicar el monto de un fondo** de inversión conjunto a \$12.000MM, y planean construir en forma asociada una refinería en Venezuela. El voraz apetito energético de China y el Gobierno del Partido Comunista convierten al gigante asiático en una alternativa atractiva para Venezuela, que busca mercados alternativos para su petróleo.

**Indicador de riesgo soberano  
EMBI+ (Puntos Básicos - Semana)**

PAIS	ACTUAL	ANTERIOR	VARIAC.
Venezuela	815	910	-95
Colombia	269	299	-30
Brasil	281	322	-41
México	225	251	-26
Perú	267	270	-3
Argentina	813	879	-66
EMBI+	366	400	-34

El indicador de riesgo soberano EMBI+ mide los puntos porcentuales de riesgo sobre los Bonos del Tesoro Americano, basado en una ponderación de los bonos más transados en los mercados.



**Eduardo Samán, presidente del INDEPABIS (ex INDECU)**, considera que la especulación y el falso desabastecimiento de productos forman parte de un proceso conspirativo en Venezuela. "Agentes de la contrarrevolución tratan de causar molestia e intranquilidad en la población por medio de una carestía provocada de bienes de consumo para inducir un alza artificial en los precios y perjudicar a los sectores populares". Dijo haber abierto procedimiento administrativo a 360 colegios privados por aumentos en sus matrículas de más de 15%. Samán agregó que están dispuestos a ir y tomar acciones judiciales contra de los dueños de los colegios y demandar civilmente. *Me parece bien, lo que no comparto es el discursito amenazador ¡hágalo y ya!*

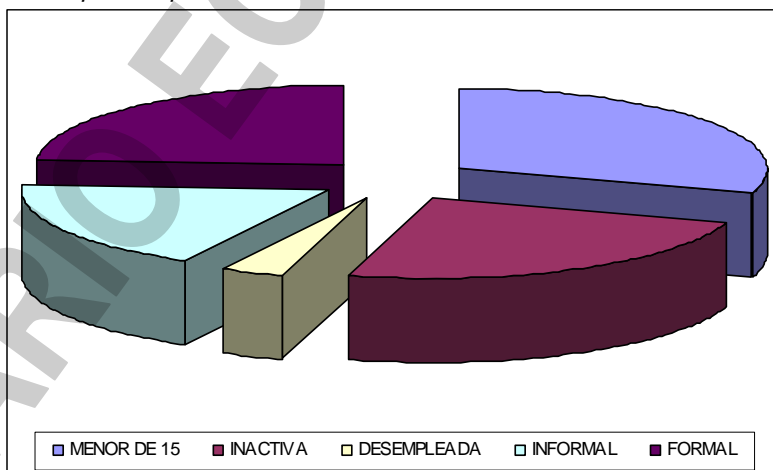
**El BCV inició el trabajo de evaluación de la estructura de costos** de las empresas vinculadas

en todas las etapas en el proceso de producción de bienes y servicios. La medida forma parte del mandato de la Comisión Especial de la AN que estudia el acaparamiento y la especulación. En esta primera etapa prevalece el carácter técnico, por lo que el órgano legislativo no participa en este estudio. El instituto emisor analiza los precios de insumos importados y nacionales en toda la cadena productiva, así cuando un sector solicite un incremento de precios, el BCV daría las recomendaciones que determinen si se acepta o no un aumento de precio de un producto o bien final. En esta fase también participa el Ministerio de Economía y Finanzas.

**Este será el peor año en la historia de las exportaciones no petroleras** locales, según la Asociación Venezolana de Exportadores (AVEX). En 2007 se experimentó un descenso con respecto a 2006 de 24%, con exportaciones por apenas \$3.800MM. En lo que va de año los indicadores apuntan a la crisis del sector exportador. En el primer semestre de 2008 se registró un descenso de 25%, si se compara con el mismo período de 2007. Para todo el año, a pesar de que la meta era al menos a repetir los números del año pasado, "con mucha suerte" se alcanzarán \$2.500MM, lo que se traducirá en un bajón de 34% contra el 2007. Son muchas las razones que explican el difícil panorama, pero destacan las regulaciones impuestas por el Gobierno.

**El naufragio de Lehman Brothers, cuarto banco de USA** y emblema de Wall Street, con 158 años de historia, repercute en el tablero financiero venezolano. Los balances auditados al cierre de diciembre de 2007 registran que en distintos instrumentos, como depósitos a plazo y notas estructuradas, nueve instituciones del país, entre las que figura el Banco del Tesoro, tenían colocado en Lehman Brothers el equivalente a \$2.000MM. SUDEBAN emitió una resolución en la que obliga a todos los bancos a crear en un plazo de 24 horas "provisiones equivalentes al 50% de los activos poseídos, o establecidos en cualquier tipo de valor, emitido, constituido, avalado o garantizado por Lehman Brothers y Merrill Lynch o cualesquiera de sus filiales". *Se entiende lo de Lehman Brothers, pero no lo de Merrill Lynch, ya que esta fue adquirida por Bank of America.*

**Según los datos del Instituto Nacional de Estadística (INE)**, a final de AGOSTO éramos 27.788.834 habitantes, de los cuales, 8.319.066 ó 29,9% eran menores de 15 años; y 19.469.768 mayores de 15 años. De este numero, para el INE solo eran económicamente activos 64,9% ó 12.645.137; de los cuales 894.719 estaban desempleadas, por lo cual el índice de desempleo sería de 7,1%; que es menor al 8,6% de AGOSTO de 2007 y al 7,2% de JULIO de 2008. Ahora bien, si a la población económicamente activa le restamos los desempleados, nos resulta que



solo 11.750.418 personas ó 42,3% están trabajando y 57,7% de la población no trabaja. De los que trabajan, 43,2%% ó 5.076.188 lo hacen en el sector informal de la economía, y 56,8% ó 6.674.230 están en la economía formal. De la población mayor de 15 años, 6.824.631 ó 24,6% de la población, aunque no está trabajando, no se consideran desempleados por no andar buscando trabajo. El gráfico muestra los menores de 15 años y los que no andan buscando trabajo en los dos bloques a la derecha (54,5%); mientras que a la izquierda, de abajo hacia arriba, están los desempleados, los que están en la economía informal y formal; es decir, la población económicamente activa (45,5%). En resumen, aunque el INE dice que la tasa de desempleo de AGOSTO es de 7,1%; las cifras muestran que solo 42,3% de la población está trabajando y 57,7% no la hace. A eso debemos agregarle que de los que trabajan, solo 56,8% tienen un trabajo fijo, o sea que apenas 24,0% de la población tiene su ingreso asegurado. Estadísticamente hablando, tanto el número de personas como las tasas de desempleo que muestra el INE son correctas; lo que se cuestiona es la base para su cálculo. Por ejemplo, sería interesante conocer cuántas de esas 6.824.631 personas que no laboran están realmente incapacitadas para el trabajo y cuántas de esas 5.076.188 que están en el sector informal de la economía realmente reciben un ingreso que les permita vivir decentemente. Descargar informe completo en <http://www.inosanchez.com>

**En la primera mitad del año se materializaron 40.000** soluciones habitacionales en el país; 16.000 por el sector público y 24.000 por privados. Las autoridades oficiales en el primer trimestre del año comentaron que se encontraban en proceso de construcción más de 130.000 viviendas, sin embargo el número de unidades completadas fue bajo.

**La Organización de Consumidores y Usuarios introdujo** ante la Sala Constitucional del TSJ un recurso de nulidad al cobro del Índice Nacional de Precios al Consumidor en la adquisición de viviendas. Esto se ha convertido en un abuso por parte de los que venden o promocionan unidades habitacionales en las cuales se fija un precio, pero mensualmente se ajustan los precios según la inflación. Si el recurso prospera, procedería la devolución del dinero pagado en exceso.

**General Motors de Venezuela reinició actividades, en su planta de Valencia,** luego de la firma de un acta de cierre de las negociaciones para la convención colectiva de trabajo. GMV estuvo paralizada, durante 48 días, en los cuales dejaron de producirse 20.000 automóviles. El sindicato aseguró que logró "una buena reivindicación laboral" y se comprometió a cumplir con la producción "para levantar a la empresa por lo cual estamos de la mano con el patrón". Las negociaciones concluyeron el miércoles a las 8:00PM, después de 36 horas continuas de discusiones. El acuerdo incluye pago de bono nocturno sobre la base del salario normal; 38% para el segundo turno y 40% para el tercero. Las horas extras tienen aumento de 85%, diurnas, y 115% nocturnas. Habrá pago de retroactivo de cestaticket de Bs. 1.380. Estos acuerdos son aparte de los Bs. 29 a la firma y del retroactivo de Bs. 25 más incrementos semestrales de 7%.

**Gracias a que el tipo de cambio oficial se mantiene inalterable** desde marzo/2005 en Bs. 2,15, mientras que el resto de las cosas registran un incremento sobre 60%, el dólar, junto a la gasolina, es el artículo más barato del mercado. El resultado es que la moneda, según ECOANALITICA, está sobrevaluada en 64,1% (*eso es menos de la mitad de mi estimado*), un desequilibrio que deriva en que lo que se compra con Bs. 2,15 dentro del país es mucho menos de lo que puede adquirirse con un dólar en el exterior y, por tanto, se crea una fuerte propensión a importar. Como la inflación es la más alta del Continente, los costos de los empresarios venezolanos aumentan a mayor ritmo que en USA, Brasil y Colombia, principales socios comerciales del país. La teoría indica que si bien la población disfruta de productos importados a un precio inferior a los confeccionados en el país, la competencia en desigualdad de condiciones implica que el crecimiento se resiente en sectores clave para crear empleo y diversificar la economía.

**El 36% del segmento de autopartes presenta problemas para su adquisición** en el mercado externo y posterior colocación en la cadena de distribución local, debido a los retrasos en la obtención de las licencias de importación. El sector reporta dilaciones para recibir los certificados de producción o producción insuficiente del MILCO. A esto se agrega la amenaza de importación de autos semiensamblados, basada en los artículos 12 y 13 de la política automotriz. Esto abriría la "la posibilidad de que desaparezca la industria nacional de autopartes y la eliminación de miles de puestos de trabajo." Es decir que tanto los comerciantes como los fabricantes de autopartes están en peligro de desaparecer o al menos enfrentar un fuerte recesión".

**El valor promedio de la Canasta Alimentaria Normativa se ubicó en Bs. 802,50** en agosto de 2008, lo cual representa un incremento de 2,65% con respecto a julio, según el INE.

#### AMERICA LATINA

**PETROBRAS regresó a PETROECUADOR el campo petrolero 31** que estaba listo para su explotación. El presidente Rafael Correa informó que "después de duras negociaciones con PETROBRAS, y pese a que tiene \$200MM de inversión, logramos que traspase el bloque 31 a PETROECUADOR". Correa calificó el hecho como "una buena noticia", pese a que no dio detalles sobre el proceso y las condiciones de la negociación.

**PETROBRAS tiene motivos para celebrar.** Y es que realizó un hallazgo de crudo liviano en aguas pocos profundas en el sur de la cuenca Santos. El descubrimiento sobre la capa subsalina del lecho del océano, podría contener unos 150MM de barriles de petróleo.

**El gigante minero brasileño Vale gastará más de \$2.600MM** para construir una nueva refinería de alúmina y ampliar una de sus minas de bauxita en el estado norteño de Pará. Companhia Vale do Rio Doce indicó que se invertirán \$2.200MM en la nueva refinería, la cual tendrá una capacidad inicial de producción anual de aproximadamente 1,9MM de toneladas métricas de alúmina, que se extrae para producir el aluminio. La construcción iniciará en octubre/2008, y se espera que las instalaciones comiencen a funcionar en el primer semestre del 2011. Vale también indicó que planea ampliar la mina de bauxita Paragominas III con el fin de incrementar la capacidad anual de 9,9MM de toneladas

métricas a 14,8MM. El proyecto costará unos \$487MM.

**El gobierno ecuatoriano vuelve con la amenaza** de iniciar acciones legales internacionales para "denunciar" la deuda externa "ilegítima". El presidente Rafael Correa, aunque anunció que "estamos contratando los estudios jurídicos en USA y en Europa para la deuda con el Club de París... para ver las acciones legales que se pueden tener y denunciar y repudiar la deuda ilegítima".

#### UNITED STATES OF AMERICA (USA)

**El gigante se resfrió y el mundo entero estornudó**, en una semana que marcará la historia económica como el inicio de una crisis financiera que promete ser de largo aliento. Lo ocurrido cambiará de arriba abajo al sistema financiero y con él la economía de USA. La Administración Bush hace la que ya es la mayor intervención de un Gobierno en la economía, obligada por una espiral que a punto estuvo de llevarse el sistema por delante. Wall Street recibe un auténtico baño de dinero público para evitar el colapso: la Administración Bush presentó al congreso el borrador del plan de rescate, que incluye hasta \$700.000MM, para la compra de los activos tóxicos que asfixian los balances de las entidades financieras, y a la postre al resto de la economía norteamericana. Mucho dinero y amplios poderes para intervenir los mercados, con un mensaje claro y conciso a los representantes políticos con el fin de evitar equívocos a las puertas de las elecciones: "La alternativa es el desastre". *Como se suponía, el candidato republicano está de acuerdo, pero el demócrata no.*

**El plan de rescate planteado por el presidente George W. Bush**, a un costo de \$700.000MM, ha venido tropezando con problemas. Los demócratas insisten en cláusulas que beneficien a los propietarios de viviendas y limiten la paga a los presidente ejecutivos de las firmas rescatadas, a lo que el secretario del Tesoro, Henry Paulson, se opone. El costo del rescate, que equivale a \$2.000 por cada hombre, mujer y niño de USA, ha hecho que los demócratas presionen para incluir cláusulas que desvíen fondos adicionales para ayudar a los propietarios con hipotecas morosas y evitar ejecuciones hipotecarias. El jueves se reunieron en la Casa Blanca el presidente Bush, los dos candidatos presidenciales (McCain y Obama) y representantes del congreso, pero no pudieron llegar a un acuerdo. Los problemas se originan porque el público piensa que se llegó a este punto "... por medio de graves errores de gestión y las clases erróneas de normas reguladoras durante los últimos años... porque hemos pasado de fundamentos sensatos para hacer negocios a programas sombríos para enriquecerse rápido". Y, si se cometieron errores, deben pagar las consecuencias.

**Dominique Strauss-Kahn, director general del FMI**, se pronunció sobre la crisis financiera global originada en USA, e hizo un llamado por una solución sistémica. Señala que debe haber un esfuerzo masivo de las finanzas públicas, pero que el contribuyente no pierda. Para Strauss-Kahn la salida a la crisis debe pasar por un aprovisionamiento de liquidez, una recompra de activos devaluados y un aporte de capital a las instituciones financieras. Sostuvo que se debe evitar la retirada masiva de dinero y procurar devolver la confianza a los particulares sobre la seguridad de sus depósitos.

**Los dos últimos grandes bancos de inversión en USA**, Goldman Sachs y Morgan Stanley, dejarán de serlo para convertirse en consorcios bancarios. La FED ha aceptado una solicitud de los bancos de inversión para modificar su esfera de negocios. El cambio les permitirá crear bancos comerciales que podrán recibir depósitos, lo cual incrementará los recursos de ambos instituciones. La reestructuración de los dos proverbiales bancos de inversión representa un paso más en la transformación más profunda que ha tenido Wall Street desde la Gran Depresión de los años 30.

**La FED decidió, en una acción coordinada con bancos centrales** de otros países, inyectar \$30.000MM al sistema financiero internacional como parte de las medidas tomadas para enfrentar la crisis crediticia global. La disposición de la FED establece acuerdos temporales de "intercambio de activos" para suministrar dólares a los bancos centrales de Australia, Dinamarca, Noruega y Suecia a cambio de montos en monedas nacionales. "Estos mecanismos ... tienen el propósito de mejorar las condiciones de liquidez en los mercados financieros globales".

**El gobierno federal intervino el jueves a Washington Mutual**, la mayor operación de su tipo en la historia del USA, tomando el control de la abrumada institución de ahorro y préstamos, y le vendió parte de los activos a JPMorgan Chase en una medida de emergencia que tuvo como fin evitar que los contribuyentes terminaran pagando la bancarrota de otro banco. Durante varias semanas, la FED y el Departamento del Tesoro han mostrado nerviosismo por el destino de WaMu, uno de los bancos más afectados por la crisis inmobiliaria y presionaron fuerte para que se vendiera mediante un subasta, pero la operación no se concretó. Días antes, Standard & Poor's había rebajado en cinco peldaños la calificación de Washington Mutual Holding, dando prioridad a su temor de que las rentables operaciones bancarias fuesen vendidas por separado. La nota de Washington Mutual Inc.

pasó de "BB-" a "CCC", una nota muy baja que sugería la posibilidad real de una quiebra. S&P confirmó al mismo tiempo las notas de Washington Mutual Bank, a "BBB-".

**JPMorgan Chase es el gran ganador en la crisis de USA.** Adquirió a Bear Stearns haciéndose con un gran banco de inversión, y ahora se alza con WaMu, con lo cual amplía su cobertura en todo el país puesto que este banco tiene oficinas en casi todos los rincones de la unión.

**En medio de la crisis financiera de USA,** Fitch Ratings no ve problemas para JPMorgan, cuya deuda fue ratificada en AA-. Por el contrario, sostuvo que la compra de Washington Mutual fue una buena estrategia. Standard & Poor's, por su lado, no afectó la nota, le asigna panorama negativo.

**Morgan Stanley firmó una carta de intención** para vender una participación de hasta el 20% de su capital social a Mitsubishi UFJ Financial Group, el mayor banco japonés. Si se concreta la venta, el valor de la participación estará sujeto a la revisión de los libros de Morgan Stanley después de ser revisados por Mitsubishi UFJ. La operación ocurre horas después de que Morgan Stanley, uno de los mayores bancos de Wall Street, recibiera la aprobación de la FED para transformar su estructura y convertirse en un consorcio bancario. La alianza con Mitsubishi permitiría a ambos bancos aumentar su presencia internacional y facilitaría a Morgan Stanley su transición a banco comercial.

**Obras de arte de reconocidos artistas son algunos de los activos** menos conocidos de Lehman Brothers, que tiene unas 3.500 obras de arte contemporáneo exhibidas en las oficinas del banco alrededor del mundo. El destino de la colección no está claro. Dependiendo de los procesos de quiebra de Lehman y si se compran porciones de sus negocios, toda o parte de la colección de arte podría ser vendida o subastada. Las casas de subastas tienen experiencia en liquidar colecciones de arte de empresas. Sotheby's ha vendido obras de arte de International Machines y Christie's International subastó las fotografías del quebrado operador de futuros Refco.

**Warren Buffett, uno de los más conocidos y acaudalados** inversionistas del mundo, ha decidido apostar \$5.000MM a que el sistema financiero no está a punto de un colapso. Berkshire Hathaway, la firma de Buffett, invertirá al menos \$5.000MM en Goldman Sachs Group., un voto de confianza para uno de los supervivientes de la crisis crediticia que derrumbó a dos de sus colegas. Berkshire también obtuvo garantías para comprar otros \$5.000MM en acciones ordinarias de Goldman Sachs.

**No hay mal que por bien no venga.** La ola de destrucción de Ike trajo a Texas más trabajos, sueldos mejores y un respiro de la siempre amenazadora deportación. En los últimos meses, muchos inmigrantes señalaron que el empleo en la zona de Houston empezaba a escasear y que la policía y las autoridades de inmigración realizaban más redadas. Pero "ahora hay más trabajo". Los trabajadores, vestidos con "jeans" sucios, botas y gorras, están por todas partes, arreglando desde casas victorianas hasta los jardines de mansiones que han quedado destrozados por la tormenta. Los hispanos, que son recogidos en la calle por dueños de casas que necesitan mano de obra barata, están ayudando a reconstruir las ciudades devastadas del sureste de Texas. Muchos de ellos son indocumentados y otros son residentes legales que simplemente necesitan dinero porque se han quedado sin trabajo temporalmente debido al huracán.

**El precio de la vivienda bajó en julio un récord de 5,3%** en comparación con el mismo período del año anterior, llegando al mismo nivel de octubre del 2005. El precio bajó 0,6% en comparación con junio sobre la base del ajuste de temporada, según la Agencia Federal de Financiamiento de Vivienda. La baja nacional en el valor de la vivienda, sumado a las temerarias normas de préstamos durante el auge inmobiliario son las fuerzas que impulsan el aumento en la cantidad de moras y ejecuciones hipotecarias, que son el origen de la crisis que sacude al país. *Según la teoría del caos o efecto mariposa (Edward Lorenz 1917 - 2008), todo lo que ocurre hoy tiene su raíz en algo que ocurrió en el pasado, pero con el efecto multiplicador del tiempo.*

**DuPont designó a Ellen J. Kullman como futura CEO,** en reemplazo a Charles O. Holliday Jr., quien está dejando del cargo después de 10 años. A Holliday se le reconoce haber dirigido a DuPont del sector químico hacia la biotecnología. Ellen Kullman, una veterana de 52 años, y 20 en DuPont, es actualmente VP ejecutivo y miembro del comité ejecutivo de la corporación. A partir del 01/10/2008 será la presidenta de la empresa y miembro de la Junta Directiva y, a partir del 01/01/2009 se convertirá en el CEO y seguramente chair(wo)man.



**General Motors (GM) está interesada en la venta** de la planta de fabricación que tiene en Estrasburgo (Francia) así como la marca de "rústicos" Hummer. En octubre, GM distribuirá "materiales de mercadotecnia" de la marca Hummer y de la planta de Estrasburgo. Y en el cuarto trimestre del año, realizará más anuncios sobre la venta de activos.

**El FBI investiga a Fannie Mae, Freddie Mac, AIG y Lehman Brothers**, cuatro empresas financieras cuyos colapsos ayudaron a generar una grave crisis económica en USA. Las pesquisas se centran en las instituciones financieras y en las personas que las dirigen.

**Los accionistas de Northwest Airlines y de Delta Air Lines aprobaron** en asambleas separadas una propuesta de combinación de ambas empresas, con lo que dieron un paso más hacia la creación de lo que sería la aerolínea más grande del mundo. Los accionistas de Northwest Airlines aprobaron la propuesta el jueves durante una junta en Nueva York. Horas más tarde, durante una reunión cerca de Atlanta, los accionistas de Delta Air Lines le dieron el visto bueno al plan para que la compañía adquiera a Northwest Airlines, al aprobar la emisión de nuevos títulos para los accionistas de Northwest como parte de la transacción.

#### RESTO DEL MUNDO

**Lehman Brothers (LBI) de Europa solicita a su contraparte de USA** que le devuelva más de \$8.000MM que afirma quedaron atrapados cuando el banco de inversiones se declaró en bancarrota hace una semana. LBI quiere que el dinero regrese, incluso si las más importantes operaciones americanas serán transferidas a Barclays, el banco británico que compró a Lehman Brothers la sección de inversiones norteamericanas. El dinero fue enviado a USA en una transacción rutinaria que se realizaba durante los fines de semana, según la demanda presentada como parte de los procedimientos de bancarrota de Lehman Brothers.

**Pese al alza de las exportaciones, el déficit comercial español aumentó 8,4%** en los siete primeros meses de 2008 y sumó €59.514,4MM, debido principalmente al continuo encarecimiento del petróleo que hizo que las importaciones de productos energéticos alcanzaran €35.405MM hasta julio. El déficit comercial fue resultado de unas exportaciones de €114.669,3MM, 7,2% más que en el mismo periodo de 2007, y unas importaciones de €174.183,7MM, 7,6% más, según los datos del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio.

**HSBC Holdings PLC, el banco más grande Europa en valor de mercado**, eliminará 1.100 plazas de trabajo en sus sucursales en el mundo debido a la crisis financiera internacional. Los despidos anunciados equivalen al 4% de su división mundial de banca y mercado, y la mitad de las plazas será eliminada en las operaciones del banco en Gran Bretaña.

**El IPC de Transparency International mide** los niveles de percepción de corrupción en el sector público en un país determinado, basado en diversas encuestas a expertos y empresas. El IPC 2008 clasifica 180 países en una escala de cero (percepción de muy corrupto) a diez (percepción de ausencia de corrupción). Dinamarca, Nueva Zelanda y Suecia comparten la mayor puntuación, de 9,3, seguidos inmediatamente por Singapur, con 9,2. Al final de la lista se ubica Somalia, con 1,0, precedida por una estrecha diferencia por Irak y Myanmar, con una puntuación de 1,3, y por Haití, con 1,4. Venezuela se ubicó en el puesto 158 con un indicador de 1,9, para situarse como una de las tres naciones más corruptas de América Latina, después Ecuador en el puesto 151 con 2 puntos, y seguido por Haití en el sitio 177. Las mejores calificaciones de la región las obtuvieron Chile y Uruguay en la posición 23 con 6,9 puntos. USA ocupa el puesto 18, junto a Japón y Bélgica, con 7,3 puntos. TI reconoce que se han registrado modificaciones significativas en las estadísticas correspondientes a algunos países, tanto en el extremo superior como inferior del IPC. Se reflejan descensos significativos en las puntuaciones de Bulgaria, Burundi, Maldivas, Noruega y el Reino Unido. Del mismo modo, pueden identificarse mejoras significativas en términos estadísticos registradas durante el año pasado en Albania, Chipre, Georgia, Mauricio, Nigeria, Omán, Qatar, Corea del Sur, Tonga y Turquía. Descargar informe en <http://www.inosanchez.com>

#### COMPORTAMIENTO DE LAS TASAS DE INTERÉS

**NACIONALES:** El Banco Central de Venezuela reporta, al 19/09, una tasa activa de 22,32% (23,91%); una tasa pasiva, en colocaciones a 90 días de 17,00% (17,11%) y en cuentas de ahorro de 15,00% (15,00%); que corresponden al promedio ponderado de los seis principales bancos del país. Las letras del tesoro a 90 días cerraron en 10,7092% (10,7660%), con un promedio ponderado para todas las emisiones de 10,7092% (10,7660%). La tasa de descuento y redescuento, se ubica en 33,5% (33,5%). Las operaciones de inyección de liquidez se ubican en 22% (22%) a 7 días; 23% (23%) a 14 días y 24% (24%) a 28 días. El rendimiento promedio ponderado de los BDPN se ubica en 12,9% (12,9%); sin movimiento este año. Las operaciones de absorción de liquidez mediante REPOS y CD promedian en forma global en todas las operaciones 12,7377% (12,7469%) en la semana. La tasa para operaciones relacionadas con el agro está congelada en 13,00% (13,00%). Entre paréntesis los valores del reporte pasado.

**INTERNACIONALES:** La tasa LIBOR promedió 3,0940% (2,6191%) a 30 días; 3,5178% (2,9779%) a 90; 3,9750% (3,3020%) a 180; y 3,9825% (3,4343%) a 360 días. El EURÍBOR terminó la semana en 5,4710% (5,4100%). La PRIME rate cierra en 5,00% (5,00%); con un redescuento de 1,23% (2,16%); y un descuento de 2,25% (2,25%). La tasa de interés promedio de un CD a 30 días se ubica en 4,25% (5,50%), la de 90 en 4,25% (5,50%) y la de 180 días en 4,63% (5,00%). Las letras del tesoro americano a 10 años se cotizaban en 3,88% (3,54%), las de 20 años en 4,48% (4,19%); y las de 30 años en 4,40% (4,14%). Entre paréntesis los valores del informe anterior.

#### ENDEUDAMIENTO VENEZOLANO

**Operaciones de inyección y absorción (compras y colocaciones) del BCV:** en la semana realizó operaciones de inyección por Bs. 0,00MM, mientras que absorbió Bs. 4.942,56MM; según el siguiente detalle, donde se muestra el parcial de SEPTIEMBRE 2008, comparado con el total de JUNIO, JULIO y AGOSTO de 2008 (cifras en millones de bolívares):



FECHA	ABSORCIÓN				TOTAL	INYECCIÓN REPOS REV.	EFECTO NETO
	LTRS. TSR.	BDPN	REPOS	CD MS. DNR.			
<b>JUNIO</b>	200,00	0,00	51,00	14.753,99	15.004,99	100,00	-14.904,99
<b>JULIO</b>	245,02	0,00	88,00	15.537,72	15.870,74	870,13	-15.000,61
<b>AGOSTO</b>	200,00	0,00	100,00	18.308,58	18.608,58	450,00	-18.158,58
22/09/2008	0,00	0,00	0,00	637,50	637,50	0,00	-637,50
23/09/2008	50,00	0,00	0,00	1.094,90	1.144,90	0,00	-1.144,90
24/09/2008	0,00	0,00	0,00	1.173,40	1.173,40	0,00	-1.173,40
25/09/2008	0,00	0,00	0,00	1.090,44	1.090,44	0,00	-1.090,44
26/09/2008	0,00	0,00	0,00	896,32	896,32	0,00	-896,32
<b>SEMANA</b>	50,00	0,00	0,00	4.892,56	4.942,56	0,00	-4.942,56
<b>SEPTIEMB.</b>	200,00	0,00	27,00	19.062,74	19.289,74	300,00	-18.989,74

#### COTIZACIONES DE LOS BONOS SOBERANOS VENEZOLANOS (en dólares):

BONO	ACTUAL	ANTERIOR	BONO	ACTUAL	ANTERIOR	BONO	ACTUAL	ANTERIOR
G-10 5,375%	90,1600%	88,7975%	Ven -2038	61,0300%	59,1000%	Ven - 2023	74,4400%	69,8750%
G-13 10,75%	95,2950%	92,8570%	VEuro2011	96,5500%	94,6700%	Ven - 2028	74,2350%	68,3375%
G-14 8,5%	84,3125%	82,2855%	VEuro2015	72,9350%	69,0175%	PDVSA-2017	58,5625%	54,6400%
G-18- 13,625%	104,3750%	101,9975%	Ven -2016	68,6415%	66,4860%	PDVSA-2027	48,9300%	44,9500%
G-18-7,0%	69,8325%	65,7205%	Ven -2020	60,5000%	55,7185%	PDVSA-2037	48,2810%	44,7500%
G27 9,25%	81,8675%	78,0775%	V-2011 FRN	83,6125%	82,6250%			
G34 9,375%	75,3050%	68,3335%	Ven - 2025	65,6225%	62,6070%			

#### COTIZACIONES DE LOS VEBONOS (en bolívares):

BONO	ACTUAL	ANTERIOR	BONO	ACTUAL	ANTERIOR	BONO	ACTUAL	ANTERIOR
VEB062009	100,7700%	100,7900%	TICC112013	99,1750%	97,7000%	TICC032019	97,3250%	97,9700%
9VEB062009N	106,7000%	106,7000%	TICC032015	98,1500%	96,9200%			
VEB042010	101,7000%	101,6500%	TICC042017	98,1700%	96,9400%			

Los porcentajes representan el precio sobre el valor nominal; la columna ANTERIOR refleja el precio reportado en el último COMENTARIO ECONOMICO. (FUENTE: MINISTERIO DE FINANZAS).

**Hay que reconocer que la estrategia del presidente Hugo Rafael Chávez,** de desligarse de USA, le está dando buenos dividendos en este momento. No hay duda de que con la crisis que está viviendo la potencia del norte, Venezuela se verá afectada, pero no en la magnitud por podría haber sido si el país se hubiese mantenido como en el pasado, atado a USA. El solo hecho de diversificar las reservas internacionales nos da un gran fortaleza económica. Cuidado si ahora la propuesta del presidente Chávez de desligar el dólar como unidad de cambio y valoración de las transacciones petroleras internacionales vuelve a cobrar vigencia.

**Inocencio T. Sánchez B.**

**27/09/2008**

COMENTARIO ECONOMICO es un reporte gratuito, de carácter informativo, que recoge noticias económicas y financieras, reproducidas por diferentes medios de comunicación, otras fuentes, estimaciones y cálculos realizados por el recopilador. Aun cuando las fuentes son confiables, no se garantiza su exactitud. Todos los gráficos y tablas que aparecen en esta publicación son preparados por el autor, con información recopilada. Se autoriza la difusión o reproducción, total o parcial, de este COMENTARIO ECONOMICO, siempre y cuando se cite la fuente. Dirija su sugerencia, comentario o pregunta a [inosanchez@inosanchez.com](mailto:inosanchez@inosanchez.com)