

# Observatorio Semanal

LatAm

2 Enero de 2012  
Análisis Económico

América del Sur

Joaquín Vial  
jvial@bbva.com

Rodrigo Alfaro  
ralfaro@bbva.com

Enestor Dos Santos  
enestor.dossantos@bbva.com

*Argentina*  
Gloria Sorensen  
gsorensen@bbva.com

*Chile*  
Alejandro Puente  
apuente@bbva.com

*Colombia*  
Juana Téllez  
juana.tellez@bbva.com

*México*  
Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.com

*Perú*  
Hugo Perea  
hperea@bbva.com

*Venezuela*  
Oswaldo López  
oswaldo.lopez@bbva.com

*Mercados*  
Alejandro Cuadrado  
Alejandro.Cuadrado@bbvany.com

## Cifras de 3T continúan mostrando la fortaleza de la demanda interna

Los datos de actividad en Argentina, Chile y Perú continúan reflejando la fortaleza de la demanda interna observada con la información de la semana anterior. Adicionalmente, las tasas de desempleo en Chile y Colombia se mantienen en niveles históricamente bajos.

### Latam FX: Nuevo año, mismo tono

Comenzamos 2012 con la misma cautela con la que cerramos 2011: las monedas de la región continúan siguiendo los movimientos internacionales, particularmente en Europa, e incluso muestran rendimientos menores. En las últimas semanas experimentamos cierta normalización aunque una menor liquidez en la recta final del año trajo consigo algunas distorsiones. El mejor tono del final de semana corrigió algunos de los movimientos de depreciación que, a modo de relevos fueron ocurriendo en sesiones precedentes (CLP, BRL, MXN). En general no esperamos que estas condiciones cambien en el corto plazo, así la liquidez de algunas monedas, como el COP, debería recuperarse en los primeros días de enero.

La crisis de la Eurozona seguirá marcando el camino, mientras no esperamos que las noticias del lado de la economía domestica causen grandes distorsiones. Eso sí, esperamos que la atención sobre las políticas monetarias de los bancos centrales de la región crezca paulatinamente. En especial, el foco se centrara sobre las decisiones en Colombia (donde a finales de semana conocimos que hubo algún voto a favor de la subida de tasas a pesar de la pausa en Banrep), y en Chile, donde el tono mas dovish del banco central en sus últimos informes apunta a un primer recorte en enero. La mejora de los datos económicos han de Chile sobre lo esperado mantiene las expectativas de algunos agentes del mercado a un retraso adicional en el relajamiento de política monetaria y, en todo caso, sugiere que este será gradual. Esto puede dar soporte a la moneda, que además se beneficia de la caducidad del programa de compra de reservas (USD12bn) que concluye a final de año y que no será renovado.

## Destacados

Buenos datos de actividad en Argentina, Chile y Perú

Registros positivos en mercado de trabajo de Chile y Colombia

Deterioro del crédito por debajo del promedio histórico en Colombia

[Home](#) →

[Destacados](#) →

[Calendario](#) →

[Datos de Mercado](#) →

[Gráficos](#) →

## Destacados

### Buenos datos de actividad en Argentina, Chile y Perú

En Argentina, las ventas corrientes en Supermercados crecieron 28% a/a en noviembre (octubre: 27%) y 33,2% en Centros de Compras (octubre: 35,6%), mostrando la fortaleza del consumo pese a la subida de las tasas de interés y a las mayores las tensiones en el mercado cambiario. En Chile, la producción industrial creció 2,9% m/m en noviembre (2,0% a/a), destacando los sectores vinculados a las exportaciones. En Perú, las importaciones en noviembre crecieron 8,6% a/a (octubre: 16,4%), pero la venta de vehículos nuevos crecieron sólo 0,5% a/a (octubre: 42,3%) por la alta base de comparación (en noviembre de 2010 habían crecido 99,7% a/a).

### Registros positivos en mercado de trabajo de Chile y Colombia

En Chile, la tasa de desempleo se ubicó en 7,1%, disminuyendo 0,1 pp respecto a octubre, en medio de un descenso del número de desocupados, un leve aumento del empleo de 0,1% y nula variación de la fuerza de trabajo. En Colombia, la tasa de desempleo urbana se ubicó en 10,3% en noviembre, la más baja observada para este mes desde el 2007. A nivel nacional la tasa de desempleo se mantuvo por tercer mes consecutivo en un dígito, ubicándose en 9,2%.

### Deterioro del crédito por debajo del promedio histórico en Colombia

Los datos de nuevos créditos a septiembre muestran estabilidad en la razón de deterioro de los desembolsos, tanto en carteras de microcrédito y como de consumo. Sin embargo el crédito de vehículos se deteriora a un mayor ritmo. Con todo, la cartera vencida un trimestre posterior a la fecha de desembolso se mantuvo en promedio en 1,9% del total del crédito del periodo, respecto a una media histórica de 2,2%.

Gráfico 1  
Empleo Asalariado  
(Ene-Mar 2010 =100)



Fuente INE, DANE.

- [Home](#) →
- [Destacados](#) →
- [Calendario](#) →
- [Datos de Mercado](#) →
- [Gráficos](#) →

## Calendario de indicadores

Próxima semana: 2 a 6 enero 2012

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Índice de Salarios	03-Ene	Noviembre	-	1,5% m/m	1,2% m/m	
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Producción Industrial	5-Ene	Noviembre		0,5% m/m	-0,6% m/m	
IBGE Inflación IPCA	6-Ene	Diciembre	0,45% m/m	0,54% m/m	0,52% m/m	BBVA: 0,45% m/m y 6,46% a/a; CONSENSO: 0,54% m/m y 6,54%
Chile	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Indicador Mensual de Actividad Económica	5-Ene	Noviembre	4,4	4,0	3,4	
Índice de Precios al Consumidor	6-Ene	Diciembre	0,2	0,1	0,3	Esperamos un 0,2%, relativamente elevado para un mes como diciembre, lo que determinaría que la inflación cierre el año en 4%, exactamente el techo de la banda del BC
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Inflación	5-Ene	Diciembre	0,25 m/m, 3,5% a/a	0,30 m/m, 3,6% a/a	0,14 m/m, 3,96 a/a	Esperamos un descenso de la inflación a 3,5%, pese a algunas presiones sobre los precios de los alimentos causados por la ola invernal.
Venta de vehículos	5-10 - Jan	Noviembre (oficial) y diciembre	58.773 (nov-dic)		25.828 (oct)	Las estimaciones de BBVA Research señalan que se lograrían unas ventas por 327 mil u. en 2011.
México	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Confianza Consumidor	6 enero	Diciembre	-0,5 m/m 90,9 pts	NA	-0,8 m/m 91,7 pts	Continuará descendiendo la confianza del consumidor ante el menor crecimiento del empleo.
Confianza Productor	6 enero	Diciembre	0,5 m/m 54,5 pts	NA	1,2 m/m 54,2 pts	Menor crecimiento en la confianza del productor, relacionado con la moderación en la producción manufacturera
Perú	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Inflación	2-Ene	Diciembre	0,28%	0,30%	0,43%	La inflación del mes estaría explicada por factores estacionales asociados a las fiestas de fin de año, como el alza de los pasajes de transporte terrestre, lo que habría sido atenuado, en alguna medida, por la caída del precio de algunos alimentos.
Venezuela	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Inflación	1-May	Diciembre	1,7% m/m	N.D.	2,2% m/m	Los elevados niveles de liquidez mantendrán las presiones inflacionarias que, sin embargo, se verán mitigadas por el factor estacional.

Fuente: BBVA Research

## Calendario de festividades

Argentina: 2 de Enero  
Venezuela: 6 de Enero

Home	→
Destacados	→
Calendario	→
Datos de Mercado	→
Gráficos	→

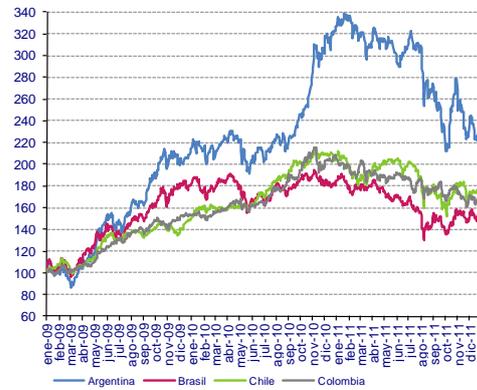
## Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual	
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU.	3-meses Libor	0,58	1	5	28	
		Tipo 2 años	0,27	-2	1	-33	
		Tipo 10 años	1,90	-12	-17	-139	
	UEM	3-meses Euribor	1,37	-3	-10	36	
		Tipo 2 años	0,16	-7	-18	-70	
		Tipo 10 años	1,84	-12	-44	-112	
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,292	-1,1	-4,0	-3,4	
		Libra-Euro	0,84	0,3	-2,1	-2,3	
		Franco Suizo-Euro	1,22	-0,5	-0,8	-2,6	
	América	Argentina (peso-dólar)	4,30	0,2	0,4	8,1	
		Brasil (real-dólar)	1,87	0,5	3,1	12,4	
		Colombia (peso-dólar)	1940	0,9	-0,5	1,1	
		Chile (peso-dólar)	520	0,0	0,9	11,2	
		México (peso-dólar)	14,01	1,4	2,7	13,5	
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,69	-0,1	-0,7	-4,1	
		Japón (Yen-dólar)	77,63	-0,6	0,1	-4,4	
	Asia	Corea (KRW-dólar)	1162,33	1,1	1,9	3,3	
		Australia (AUD-dólar)	1,015	-0,2	-1,0	-0,8	
	MMPP (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	107,7	-0,3	-2,6	13,6
		Oro (\$/onza)	1559,5	-2,9	-10,7	9,8	
		Metales	515,6	0,0	-2,3	-11,7	
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	8505	-0,4	0,7	-13,7	
		EuroStoxx 50	2294	0,2	-1,5	-17,8	
		EE.UU. (S&P 500)	1263	-0,2	1,3	0,4	
	América	Argentina (Merval)	2463	-0,2	-3,9	-30,1	
		Brasil (Bovespa)	56754	-1,6	-0,2	-18,1	
		Colombia (IGBC)	12666	-1,0	-2,0	-18,3	
		Chile (IGPA)	20107	-0,2	0,2	-12,5	
		México (CPI)	37186	0,4	1,0	-3,5	
		Perú (General Lima)	19385	-0,2	-2,6	-17,1	
		Venezuela (IBC)	116720	-1,2	2,3	78,6	
	Asia	Nikkei225	8455	0,7	0,2	-17,3	
		HSI	18434	-1,0	2,5	-20,0	
	Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	176	4	-9	71
			Itraxx Xover	763	8	6	326
CDS Alemania			104	0	4	45	
CDS Portugal			1092	4	32	592	
CDS España			379	-15	-30	29	
Riesgo soberano		CDS EE.UU.	51	0	1	...	
		CDS Emergentes	307	-2	2	107	
		CDS Argentina	925	-29	-76	323	
		CDS Brasil	162	0	-2	51	
		CDS Colombia	155	2	-7	43	
		CDS Chile	132	0	5	47	
		CDS México	154	0	-7	40	
		CDS Perú	173	-1	7	60	

Fuente: Bloomberg y Datastream

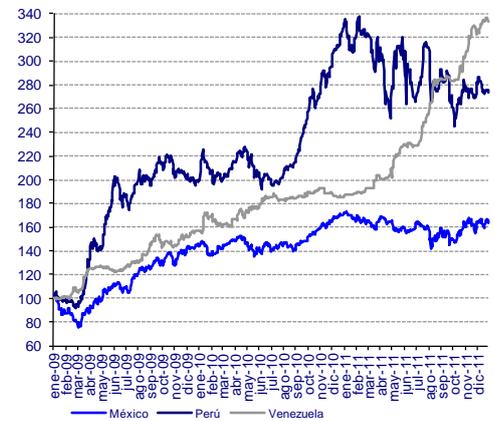
Gráficos

Gráfico 2  
Bolsas (Índice base ene09=100)



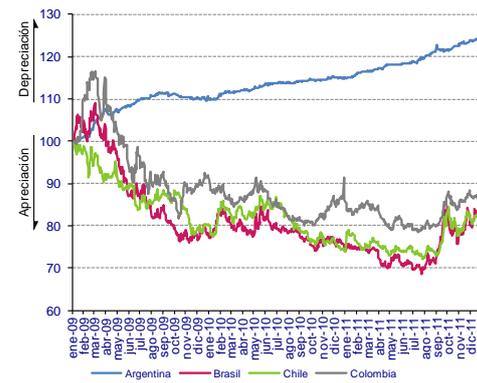
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 3  
Bolsa (Índice base ene09=100)



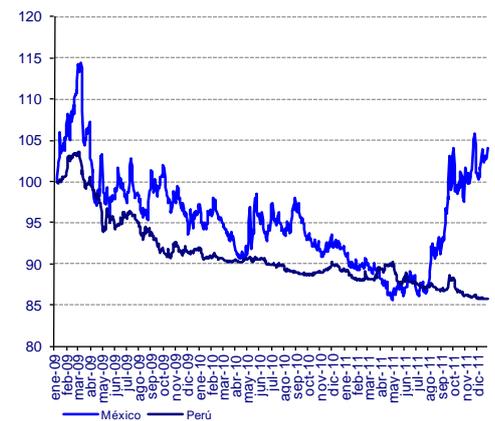
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 4  
Tipos de Cambio (Índice base ene09=100)



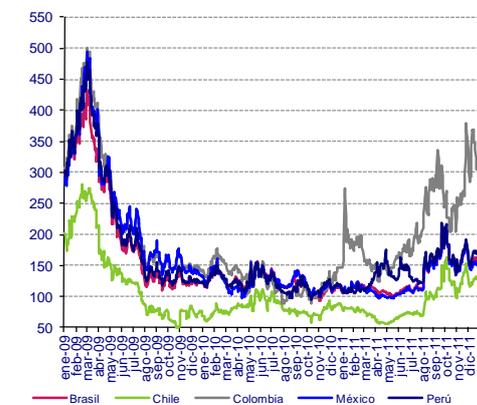
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 5  
Tipos de Cambio (Índice base ene09=100)



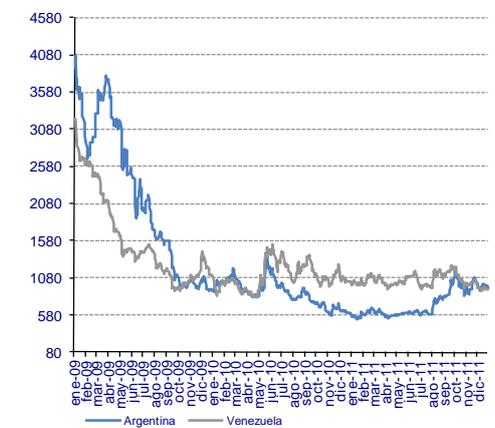
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6  
Credit Default Swaps (niveles)



Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 7  
Credit Default Swaps (niveles)



Fuente: Datastream y BBVA Research

## AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

**"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo".**

BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.