

Observatorio Semanal

LatAm

9 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.co

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

Perú
Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Venezuela
Oswaldo López
oswaldo_lopez@provincial.com

Mercados
Alejandro Cuadrado
Alejandro.Cuadrado@bbvany.com

Presiones inflacionarias al cierre de 2011

Los datos de inflación de Chile y Colombia de diciembre sorprendieron al alza, mientras en Brasil y Perú los resultados estuvieron alineados con las expectativas. Con todo, las inflaciones anuales de estos países se ubican en los tramos superiores de los respectivos rangos meta.

Latam FX: un avance limitado

A medida que avanzaba la semana el mercado y las monedas Latam han ido perdiendo fuelle tras un estreno de año más que notable. Aun así empieza a resultar significativa cierta resistencia de las monedas de la región a las noticias algo más negativas de Europa en este principio de año. El avance más notable fue el del COP, que, como anticipamos, recuperó en esta primera semana parte la liquidez perdida en la recta final de año pasado y corrigió los puntos negativos en la curva forward. Así se rompió la barrera del 1900 en USDCOP, algo que casi no ocurría desde la agudización de la crisis europea en septiembre del 2011. Los flujos de inversión directa y las expectativas de que los precios del petróleo pudieran mantenerse altos han respaldado la moneda colombiana. En un ambiente más volátil pero todavía positivo se han movido, por este orden, BRL, MXN y CLP mientras que el PEN se ha mantenido una vez más como la moneda más estable.

Con todo, se mantiene un tono cauteloso y de liquidez todavía limitada que esperamos prosiga en el corto plazo, pendientes de los movimientos internacionales y particularmente en Europa. En el lado doméstico y como adelantamos la semana pasada la atención del mercado se traslada a la respuesta de política monetaria a los síntomas de desaceleración en la actividad. A los recortes de tasas introducidos en Brasil podría unirse el banco central de Chile en su reunión del día 12, aunque las expectativas siguen siendo para una expansión monetaria moderada en línea con una desaceleración todavía muy contenida y niveles de inflación relativamente altos. Más activos han estado los gobiernos que no han perdido tiempo para lanzarse a cubrir parte de sus necesidades de financiación (Brasil con emisiones en USD) y lanzando planes para reforzar la curva de local nominal (Chile, con el lanzamiento de un nuevo bono a 20 años).

Destacados

[Presiones inflacionarias al cierre de 2011](#)

[Crecimiento se recupera en Brasil y Chile y se dinamiza en Venezuela](#)

[Banco Central de Reserva del Perú sugiere medidas para desacelerar crédito hipotecario](#)

[Banco Central de Chile revierte medidas para aumentar liquidez](#)

[Home](#) →

[Destacados](#) →

[Calendario](#) →

[Datos de Mercado](#) →

[Gráficos](#) →

Destacados

Presiones inflacionarias al cierre de 2011

La inflación sorprendió por arriba de las expectativas en Chile y Colombia en diciembre, donde los alimentos contribuyeron a aumentos de 0,4% y 0,6% m/m, respectivamente. En Colombia la inflación en 12 meses se ubicó en 3,73%, dentro de rango meta del BC, mientras en Chile lo sobrepasó al alcanzar 4,4% a/a. En Perú, con el registro de 0,27%, habría alcanzado un máximo de 4,74% a/a, esperándose una reversión parcial en los próximos meses. En cambio, en Brasil estuvo en línea con las expectativas, 0,5% m/m y 6,5% a/a. Finalmente, en Venezuela se moderó hasta 1,8% m/m, aunque cerró el año en 27,6% a/a, por arriba del aumento de 2010 (27,2% a/a).

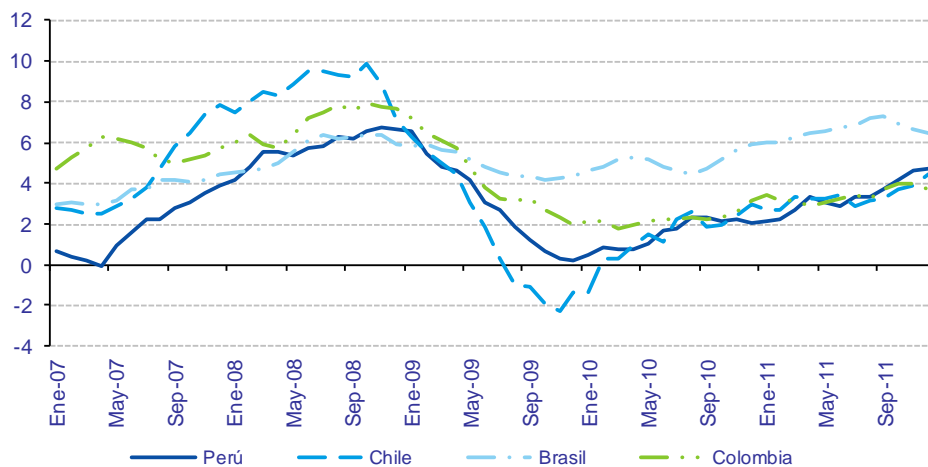
Crecimiento se recupera en Brasil y Chile y se dinamiza en Venezuela

En noviembre, la producción industrial brasileña aumentó 0,3% m/m, confirmando las expectativas de recuperación moderada de la economía en el cuatro trimestre (0,3 t/t), tras el estancamiento del trimestre anterior. En Chile, el PIB creció 4,0% a/a en noviembre, impulsado por el dinamismo del comercio y las comunicaciones, y moderado por el pobre desempeño de la minería. Se espera que el crecimiento promedie 3,8% a/a el último trimestre del año. En Venezuela, la expansión fiscal dinamizó a los sectores no transables (Construcción, Comercio y Comunicaciones) para inducir un crecimiento del PIB de 4,5% a/a en el último trimestre del año.

Banco Central de Perú sugiere medidas para desacelerar crédito hipotecario, mientras el de Chile revierte medidas para aumentar liquidez

El Banco Central de Reserva del Perú ha sugerido tres medidas: (i) incrementar el capital de los bancos, (ii) aplicar provisiones procíclicas y (iii) establecer un límite de 80% al ratio LTV y de 50% a la carga financiera de las familias. El Banco Central de Chile, luego de implementar una facilidad de liquidez al cierre de 2011, anunció esta semana una facilidad extraordinaria de depósitos con una tasa de 5,25%, 25 pbs por arriba de la tasa para operaciones regulares, para retirar los excedentes de liquidez que estaban presionando una baja en la tasa interbancaria.

Gráfico 1
Inflación
(var % a/a)



Fuente INE, DANE, BBVA Research.

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

Calendario de indicadores

Próxima semana: 9 a 13 enero 2012

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Índice de Precios al Consumidor	13/1/2012	Diciembre	1.2% m/m	0,9% m/m	0.6% m/m	
Índice de Precios al por Mayor	13/1/2012	Diciembre			0.9% m/m	
Índice de Costo de la Construcción	13/1/2012	Diciembre			1.4% m/m	
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Ventas al por menor	12-Ene	Noviembre			0.0% m/m	
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Exportaciones	13-ene	Noviembre			32,6%	Sostenido dinamismo liderado por el crecimiento de las exportaciones de petróleo y minería
México	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Inflación	9 enero	Diciembre	0.7 m/m, 3.7 a/a	0.7 m/m	1.1 m/m, 3.48 a/a	Incremento en la estimación de la inflación anual debido al crecimiento que se ha observado en los últimos 3 meses de diversos precios del componente no subyacente como son las tarifas eléctricas, los precios de los productos pecuarios y en menor medida los precios agrícolas
Producción Industrial	10 enero	Noviembre	0.3 m/m, 3% a/a	NA	-0.5 m/m, 3.3 a/a	Los datos de producción industrial durante noviembre, a publicarse este martes podrán aportar más información sobre el buen momentum de la economía estadounidense, recordar que la producción industrial de aquel país ha crecido casi sostenidamente en los últimos 7 meses
Venezuela	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Producción de autos	1-Dic	Diciembre				Esperamos que la producción de la industria continúe estancada debido, entre otros cuellos de botella, a los conflictos laborales en General Motors.

Fuente: BBVA Research

Calendario de festivivos

No hay festivivos

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

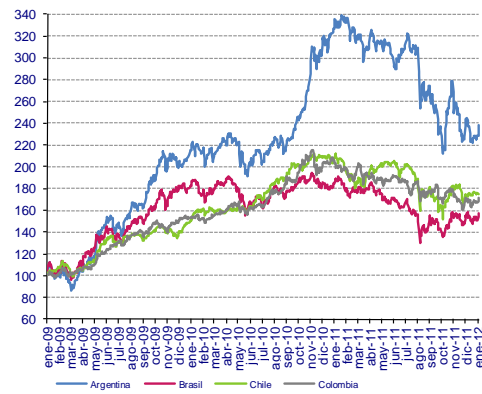
Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0.58	0	4	28
		Tipo 2 años	0.26	2	0	-41
		Tipo 10 años	1.96	9	-12	-143
	UEM	3-meses Euribor	1.30	-5	-17	31
		Tipo 2 años	0.16	1	-19	-74
		Tipo 10 años	1.87	4	-32	-104
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1.285	-0.9	-4.1	-1.4
		Libra-Euro	0.83	-1.0	-3.9	-1.6
		Franco Suizo-Euro	1.22	0.2	-1.9	-3.0
	América	Argentina (peso-dólar)	4.30	-0.1	0.6	8.4
		Brasil (real-dólar)	1.84	-1.5	2.3	8.8
		Colombia (peso-dólar)	1890	-2.5	-2.3	1.3
		Chile (peso-dólar)	513	-1.3	0.1	3.5
		México (peso-dólar)	13.73	-1.4	1.7	12.3
	Asia	Perú (Nuevo sol-dólar)	2.70	0.2	-0.1	-3.8
		Japón (Yen-dólar)	76.83	-0.2	-1.1	-7.6
		Corea (KRW-dólar)	1155.48	-0.3	2.3	2.9
		Australia (AUD-dólar)	1.028	0.2	0.4	3.1
MMPP (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	114.1	6.2	2.9	20.7
		Oro (\$/onza)	1613.7	3.2	-6.6	17.7
		Metales	519.5	0.5	-1.5	-10.8
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	8409	-1.8	-3.5	-13.3
		EuroStoxx 50	2323	0.3	-1.4	-18.1
	América	EE.UU. (S&P 500)	1277	1.6	1.5	0.3
		Argentina (Merval)	2715	10.3	3.8	-24.6
		Brasil (Bovespa)	59365	4.6	-0.3	-15.9
		Colombia (IGBC)	12935	2.1	2.1	-13.8
		Chile (IGPA)	20213	0.4	2.0	-13.4
		México (CPI)	37388	0.8	0.9	-3.1
		Perú (General Lima)	19940	2.4	-0.7	-14.4
	Venezuela (IBC)	116142	-0.8	1.7	76.5	
	Asia	Nikkei225	8489	0.4	-1.0	-19.4
HSI		18813	2.1	-0.7	-20.9	
Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	173	0	0	64
		Itraxx Xover	745	-10	19	315
	Riesgo soberano	CDS Alemania	104	0	11	48
		CDS Portugal	1092	-1	46	585
		CDS España	438	45	79	90
		CDS EE.UU	50	-1	0	---
		CDS Emergentes	304	-3	15	103
		CDS Argentina	882	-40	-52	318
		CDS Brasil	158	-3	13	51
		CDS Colombia	150	-6	8	43
		CDS Chile	127	-6	9	46
		CDS México	149	-4	6	39
		CDS Perú	170	-2	20	62

Fuente: Bloomberg y Datastream

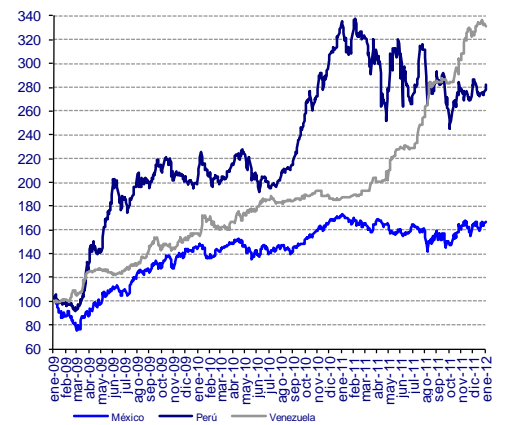
Gráficos

Gráfico 2
Bolsas (Índice base ene09=100)



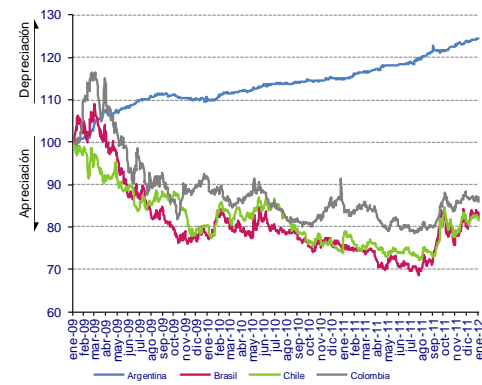
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 3
Bolsa (Índice base ene09=100)



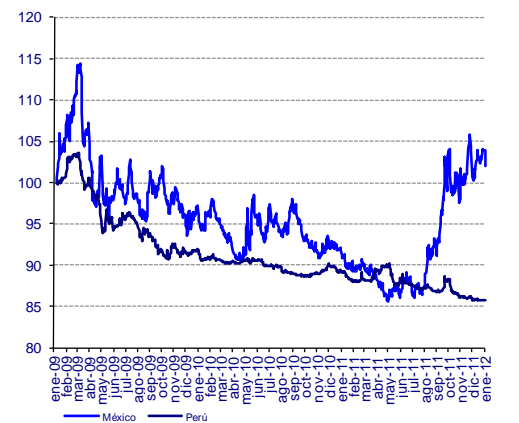
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



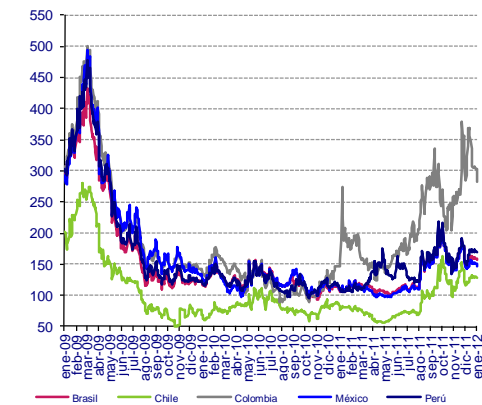
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



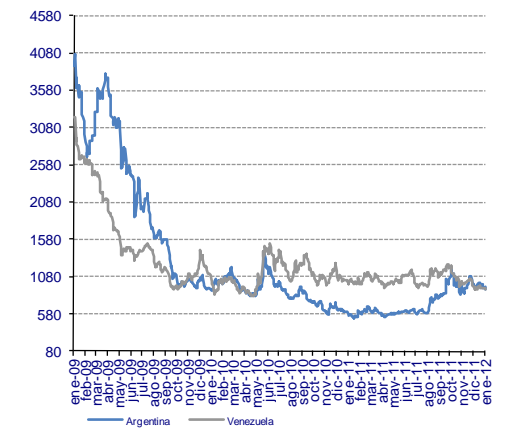
Fuente: Datastream y BBVA Research

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 / 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.