

Observatorio Semanal

12 de Noviembre de 2010

Análisis Económico

América del Sur
Joaquín Vial
 jvial@bbvaprovinda.cl

Enestor Dos Santos
 enestor.dossantos@grupobbva.com

Myriam Montañez
 miriam.montanez@grupobbva.com

Argentina: Gloria Sorensen
 gsorensen@bancofrances.com.ar

Chile: Alejandro Puente
 apuente@grupobbva.cl

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
Octavio Gutiérrez Engelmann
 o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

Evolución disímil de la inflación

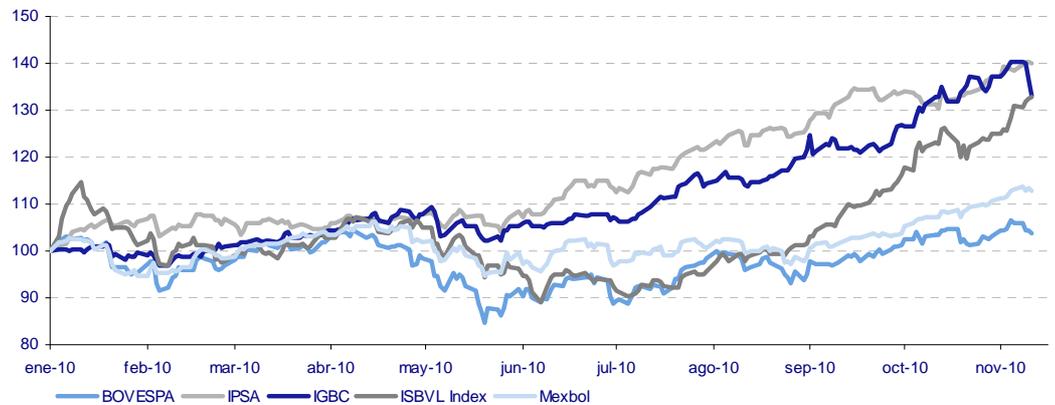
Mientras en Brasil y México la inflación sorprendió al alza por los precios de agrícolas y las tarifas eléctricas, en Chile sorprendió a la baja. En Brasil y Venezuela, las ventas minoristas y de vehículos respectivamente, se expandieron, aunque mostrando un ritmo inferior a los crecimientos previos. La recuperación de la demanda interna y la apreciación del peso en Colombia han llevado a las importaciones hasta máximos históricos, favoreciendo el crecimiento del crédito. En Perú, en la reunión de política monetaria de esta semana, el BC mantuvo su tasa de referencia en 3%, mientras el estado ha emitido bonos globales y soberanos, por importe de USD 1,0MM y USD 1,5MM.

Factores de riesgo relacionados con el G20, con los países periféricos de la UE y con China contrarrestan optimismo del QE2

Estos elementos se trasladan a las divisas de la región, donde factores locales contribuyen a que se presenten dinámicas divergentes, así como a los índices accionarios locales, donde se salvan solamente los mercados más relacionados con los precios de las materias primas, particularmente con los metales. Con todo, las perspectivas de corto plazo continúan siendo de un sesgo positivo generalizado para la región.

Gráfico 1

Índices accionarios de América Latina Índice, ene 12/09=100



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

- Mercados →
- Destacados →
- Calendario →
- Datos de mercado →
- Gráficos →

Destacados

Repunte de inflación bajo control

Demanda interna impulsa crédito y reduce superávit comercial en Colombia

Ventas de vehículos en Venezuela y minoristas en Brasil

BC de Perú mantiene la pausa en el ciclo de restricción monetaria

Estado peruano emitió bono a 40 años

Análisis Económico

Octavio Gutiérrez Engelmann
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

Equity Latam
Analista Jefe
Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com

FX Latam
Estratega Jefe
Moisés Junca, CFA, CMT
moises.junca@bbva.bancomer.com

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com

Mercados

Fuerzas encontradas en el plano externo determinaron la dinámica de las divisas de la zona, resultando en movimientos diferenciados

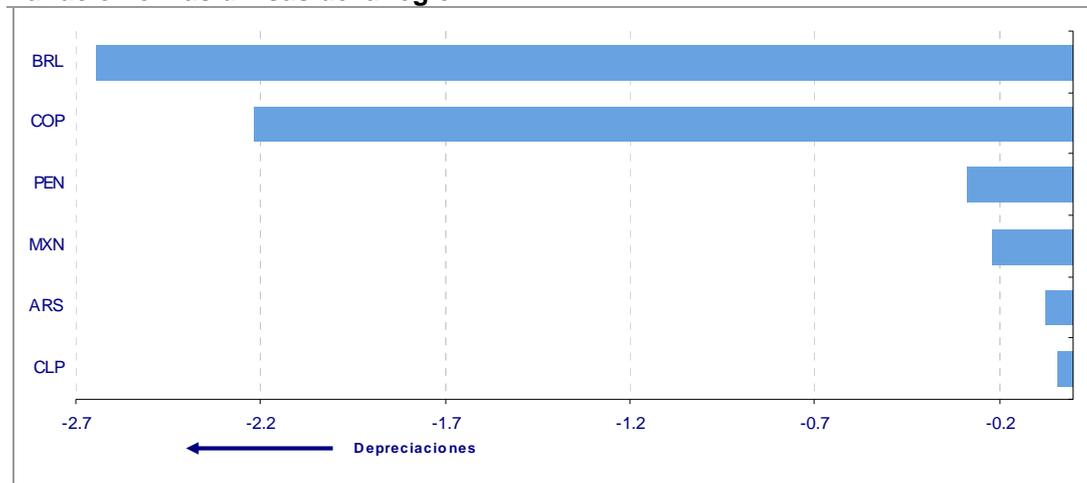
Durante la semana pasada diversos elementos determinaron las dinámicas de las divisas globales: 1) la debilidad/fortaleza del EUR vs. el dólar ante los riesgos de la Europa periférica, 2) las medidas de restricción de moneda extranjera anunciadas en China y 3) las expectativas relacionadas con el G20. Así, una menor atención a los anuncios de la semana previa del QE2, resultó en movimientos divergentes entre las divisas Latam, la cual se presentó con volatilidades elevadas (aunque destaca que los movimientos de las implícitas estuvieron más contenidos que las de las divisas subyacentes). De esta forma, el BRL y el COP resultaron las más afectadas por los factores de riesgo (depreciándose en un promedio del 2.4%), contribuyendo a una mayor caída las especulaciones relacionadas con las intervenciones de las autoridades locales en el mercado cambiario. Por otra parte, el CLP se mantuvo sin cambios ante el alza semanal registrada en los precios del cobre mientras que el MXN se vio afectado solamente de forma marginal por la incertidumbre externa (la moneda se mantuvo por debajo de la resistencia de 12.30). En nuestra opinión, esta dinámica continuará estando vigente en las próximas sesiones, con lo que recomendamos más bien estrategias de rango previo a que las divisas retomen la tendencia de apreciación hacia finales de año y principios de 2011.

La traslación de factores globales de incertidumbre a la región se ve reflejada en la volatilidad registrada en los mercados de renta variable

Las bolsas globales se ven inmersas en un nuevo periodo de volatilidad, jugando en positivo los más recientes anuncios sobre la implementación inicial del QE2 (compras por US\$105bn entre hoy y el 9 de diciembre, del programa inicial de US\$600bn); mientras que en negativo influyeron el repunte del riesgo soberano europeo (cada vez mayores cuestionamientos sobre Irlanda) y los datos de inflación de China después de que circularan rumores de que incrementarían los requisitos de reservas bancarias por 4ta ocasión en el año. Con todo, Latam tuvo un desempeño débil entre los emergentes, aunque mejor que el agregado global. Sólo Chile y Perú salieron a flote ante la fortaleza de las materias primas, mientras que Brasil sufrió embates en el sector financiero después de que Banco Panamericano fuera rescatado con una infusión de US\$1.5bn y surgieran temores sobre las políticas contables de otros bancos, además de algunos reportes ligeramente decepcionantes. Con todo, a nivel regional el hito fue el Evento de Lanzamiento de MILA (Mercado Integrado Latinoamericano), donde se firmó el acuerdo de integración de las bolsas de Chile, Colombia y Perú, que iniciará su etapa de pruebas el 22 de noviembre.

Gráfico 2

Variación en las divisas de la región



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Destacados →

Calendario →

Datos de mercado →

Gráficos →

Destacados

Evolución disímil de la inflación

En México y Brasil la inflación sorprendió al alza en octubre empujada por los precios de agrícolas y las tarifas eléctricas. En cambio, en Chile, Venezuela y en menor medida Colombia, la inflación en la región sorprendió a la baja. La inflación interanual se ubicó en 27.6% en Venezuela, 2.3% en Colombia, 4.0% en México, 5.2% en Brasil y 2.0% en Chile.

Demanda interna impulsa crédito y reduce superávit comercial en Colombia

Continúa el buen comportamiento del crédito en septiembre (12,6% a/a), liderado por la dinámica del crédito hipotecario (22,6%) y la recuperación de las carteras de consumo (13,2% a/a) y comercial (11,2% a/a). La recuperación de la demanda interna y la apreciación del peso favorecieron el crecimiento de las importaciones hacia máximos históricos (43% a/a en septiembre), liderados por las ventas de petróleo y minería, mientras se desaceleran la exportaciones no tradicionales por menor diversificación de mercados.

Ventas de vehículos en Venezuela y minoristas en Brasil

En Brasil, las ventas al por menor de septiembre subieron 0,4% m/m para el volumen de ventas y del 0,9% para el ingreso nominal, cumpliendo cinco meses consecutivos de tasas positivas, aunque por debajo del promedio mensual observado en lo que va de año (1,1% m/m). En Venezuela, las ventas de vehículos se incrementaron en 5,3% a/a en octubre, sustentado en las mayores compras gubernamentales de vehículos importados, aunque desaceleraron con respecto a los avances registrados en agosto (38,0% a/a) y septiembre (47,7% a/a).

BC de Perú mantiene la pausa en el ciclo de restricción monetaria

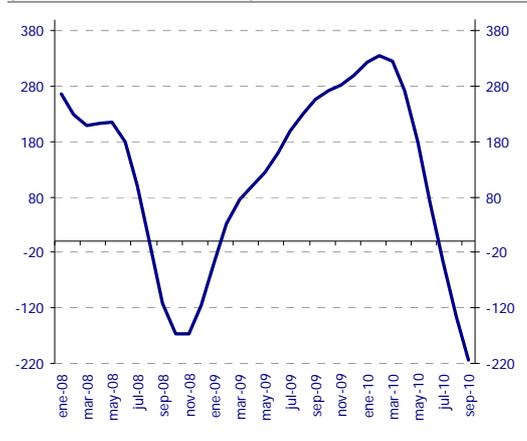
Este es el segundo mes consecutivo en que se mantiene la tasa de interés de referencia en 3%. La ausencia de presiones inflacionarias (en términos interanuales, la inflación total y subyacente se ubican en 2,1%) le viene dando este espacio al Banco Central, y le permite así acotar las presiones de apreciación sobre el PEN.

Estado peruano emitió bono a 40 años

La colocación del bono global ascendió a USD 1,0MM y este vencerá en 2050. La demanda fue de USD 2,5MM, con un rendimiento de 5,87%. Adicionalmente, emitió el equivalente a USD 1,5MM en bonos soberanos con vencimiento en 2020, con una tasa de 5,75% (la demanda fue de USD 2,6MM). Esta colocación será liquidable en dólares, acotando las presiones de una mayor apreciación sobre el PEN. Los fondos obtenidos se utilizarán en el prepago de deuda externa y como adelanto del financiamiento externo para 2011, en un contexto de gran apetito de los inversionistas por las economías emergentes.

Gráfico 3
Colombia: Balanza Comercial

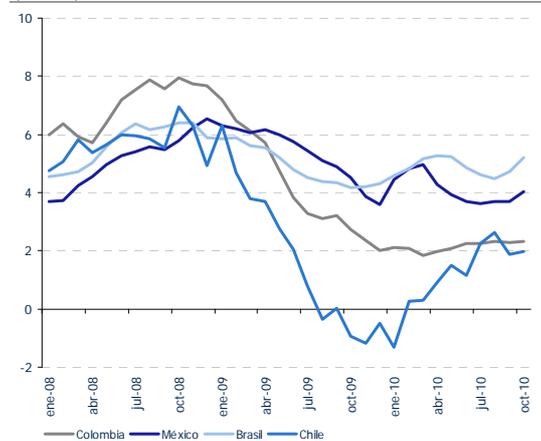
(Millones de dólares FOB)



Fuente: DANE y BBVA Research

Gráfico 4
Inflación

(% a/a)



Fuente: BBVA Research.

- Mercados →
- Calendario →
- Datos de mercado →
- Gráficos →

Calendario: Indicadores

Próxima semana: 15 - 19 noviembre 2010

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Estimador Mensual Industrial	19-nov	Octubre 2010	9,6% a/a	8,0% a/a	10,1% a/a	
Estimador Mensual Actividad Económica	19-nov	Septiembre 2010	8,4% a/a	8,1% a/a	8,5% a/a	
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Creación de empleos - CAGED	16-19 Nov	Octubre 2010			246,875	
Chile	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Coyuntura trimestral (PIB-Bza de pagos/3T)	18-nov	3T 2010	PIB 7.1% a/a	PIB 7.1% a/a	6.5 % a/a	Datos mensuales de actividad económica hacen prever un crecimiento trimestral del PIB de 7.1%, por sobre el 6.5% registrado el segundo trimestre.
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Producción industrial	18-nov	Septiembre 2010	0.4%		4.4%	Heterogeneidad en la recuperación de las ramas industriales más dependientes del comercio exterior.
Ventas minoristas	18-nov	Septiembre 2010	12.9%		12.7%	Dinamismo del consumo continúa en la segunda mitad del año.
Perú	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
PIB	15-nov	Septiembre 2010	9.2% a/a		10.1% a/a	Con este resultado, el PIB habría registrado una expansión de 9,2%a/a en 3T10. Esto señala una moderación con respecto al trimestre previo (10,1%), en un contexto de gradual remoción del estímulo fiscal
Venezuela	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
PIB	19-nov	3T 2010	-1,5% a/a		-1,9% a/a	Aumento del consumo público, descenso más lento del consumo privado (estimado) y mayor flujo de divisas en el trimestre deben frenar caída de la actividad

Fuente: BBVA Research

Calendario: eventos

Chile y Colombia: Reunión de Política Monetaria (16 y 19 noviembre, respectivamente)

Previsión: Chi: 3%; Col: 3% Consenso: Chi: 3%; Col: 3% Anterior: Chi: 2.75%; Col: 3%

En Chile, se espera un alza de 25pb, mientras que en Colombia, el Banco Central estudiará las medidas de la FED y su efecto sobre la apreciación del peso.

Calendario: festivos

Brasil, Colombia y México: lunes, 15 de noviembre

Mercados →

Destacados →

Datos de Mercado →

Gráficos →

Datos de mercado

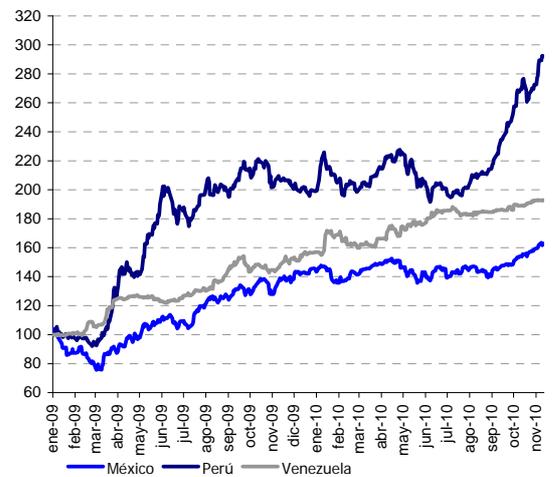
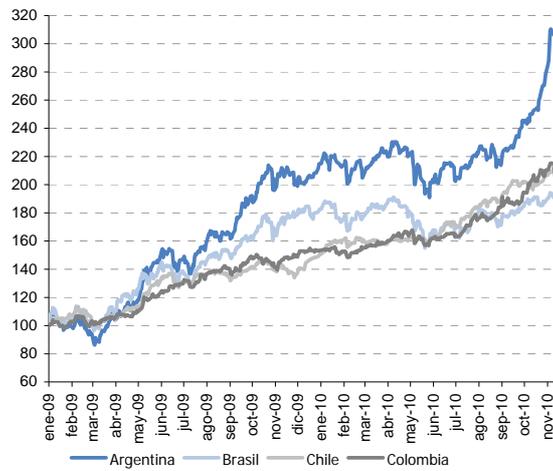
			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0,29	0	0	1
		Tipo 2 años	0,45	8	7	-36
		Tipo 10 años	2,65	12	14	-77
	UEM	3-meses Euribor	1,05	0	6	34
		Tipo 2 años	0,95	3	15	-25
		Tipo 10 años	2,45	3	15	-94
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,365	-3,0	-2,9	-8,6
		Libra-Euro	0,85	-1,8	-3,0	-4,6
		Franco Suizo-Euro	1,33	-1,4	-0,6	-11,9
	América	Argentina (peso-dólar)	3,96	0,3	0,2	3,8
		Brasil (real-dólar)	1,72	2,3	3,3	-0,3
		Colombia (peso-dólar)	1858	2,0	3,0	-5,6
		Chile (peso-dólar)	480	0,6	0,4	-4,2
		México (peso-dólar)	12,29	0,7	-1,1	-5,8
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,80	0,3	0,4	-2,6
	Asia	Japón (Yen-dólar)	82,11	0,9	0,8	-8,3
		Corea (KRW-dólar)	1127,72	1,9	1,4	-2,5
		Australia (AUD-dólar)	0,988	-2,7	-0,5	5,9
MMP (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	87,0	-1,3	2,9	15,1
		Oro (\$/onza)	1382,2	-0,8	0,1	23,6
		Metales	568,4	1,8	4,6	25,7
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	10063	-3,5	-7,2	-15,2
		EuroStoxx 50	2794	-2,9	-1,5	-3,1
	América	EE.UU. (S&P 500)	1214	-1,0	3,4	11,0
		Argentina (Merval)	3341	-0,3	22,3	49,6
		Brasil (Bovespa)	71195	-1,9	-0,7	9,0
		Colombia (IGBC)	15460	-5,0	0,0	37,8
		Chile (IGPA)	23192	0,9	4,2	47,7
		México (CPI)	36305	0,0	4,2	17,1
		Perú (General Lima)	20595	0,9	5,6	41,5
	Venezuela (IBC)	67665	0,1	2,2	29,5	
Asia	Nikkei225	9725	1,0	1,5	-0,5	
	HSI	24223	-2,6	1,6	7,4	
Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	106	9	5	21
		Itraxx Xover	462	32	0	-56
	Riesgo soberano	CDS Alemania	38	2	6	17
		CDS Portugal	479	36	106	416
		CDS España	277	29	77	201
		CDS EE.UU	41	0	0	---
		CDS Emergentes	204	14	10	-59
		CDS Argentina	634	33	-60	-356
		CDS Brasil	101	8	9	-22
		CDS Colombia	102	7	8	-47
		CDS Chile	77	2	-6	1
		CDS México	109	10	9	-39
		CDS Perú	116	13	19	-12

Fuente: Bloomberg y Datastream

Gráficos

Gráficos 5 y 6

Bolsas (Índice base ene09=100)

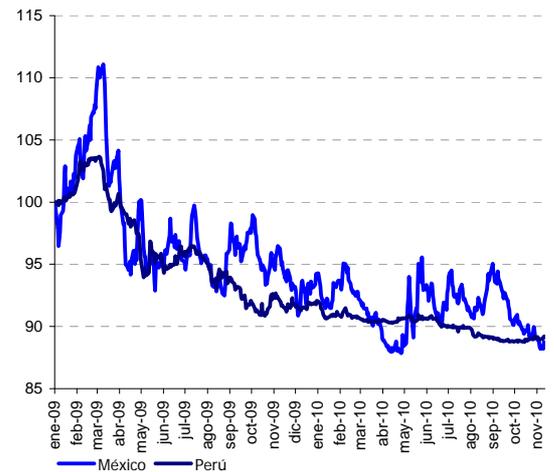
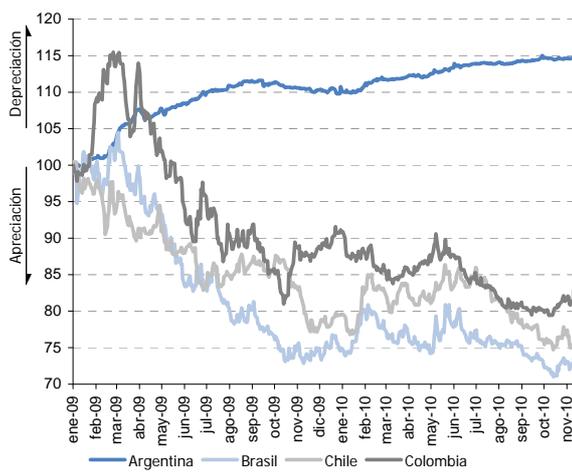


Fuente: Bloomberg

Fuente: Bloomberg

Gráficos 7 y 8

Tipos de Cambio (Índice base ene09=100)

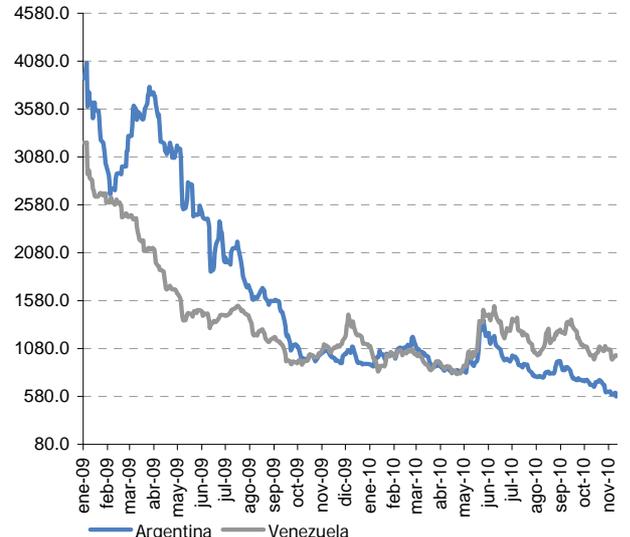
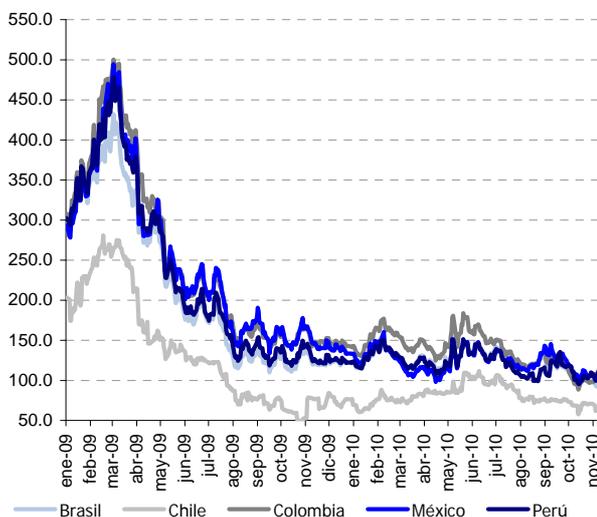


Fuente: Bloomberg

Fuente: Bloomberg

Gráficos 9 y 10

Credit Default Swaps (niveles)



Fuente: Bloomberg

Fuente: Bloomberg

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 se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

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 y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de la New York Stock Exchange o de la National Association of Securities Dealers, Inc., no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos 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".