

# Observatorio Semanal

LatAm

21 de abril de 2011  
Análisis Económico

América del Sur

Joaquín Vial  
jvial@bbvaprovida.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  
apuente@grupobbva.cl

Mercados  
Octavio Gutiérrez Engelmann  
ogutierrez3@bbva.bancomer.com

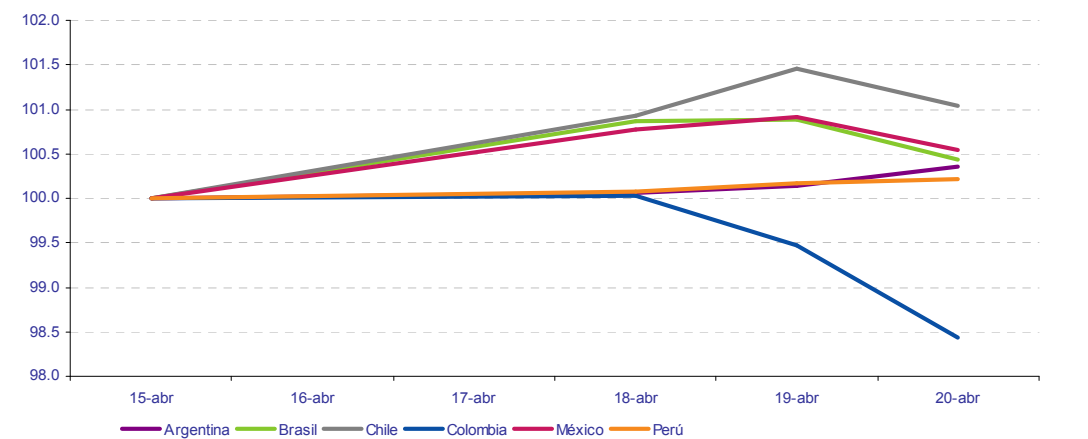
## Diferentes ritmos

Mientras Argentina crece por encima de lo esperado, de acuerdo a las cifras mensuales de enero y febrero, Colombia mantiene el ritmo moderado de crecimiento que viene mostrando desde 2010. En Perú, que viene creciendo a niveles muy elevados, aparecen los primeros de moderación según se observa en los datos de actividad mensual de febrero. Por otra parte, los resultados de la primera vuelta de las elecciones presidenciales han generado mayor incertidumbre política, impactando negativamente en los mercados.

### Cautela en los mercados de la región tras cambio de panorama a EEUU, ligera recuperación de activos tras publicarse de datos económicos y reportes corporativos de ese país.

El cambio del panorama a la deuda de EEUU (lunes 18) indujo depreciaciones generalizadas en la región, las cuales fueron corregidas posteriormente tras divulgarse datos favorables del sector inmobiliario en EEUU. A pesar de ello, los activos de renta fija mostraron que continúa la cautela en los mercados globales. La coyuntura de los mercados de Latam fue marcada por: i) el aumento esperado en la tasa Selic de Brasil y en donde inversionistas estarán atentos a las minutas; ii) la sorpresa favorable en inflación de la primera quincena abril en México; (iii) el flujo de entrada por impuestos en Colombia; y iv) la mayor incertidumbre política en Perú que generó movimientos erráticos.

Gráfico 1  
Latam: Dinámica semanal de tipos de cambio (15-Abr=100)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Mercados →

Destacados →

Calendario →

Datos de Mercado →

Gráficos →

## Destacados

**Actividad: diversas realidades**

**Argentina: Resultado fiscal del sector público marzo 2010**

**Desempleo: elevándose en México y en mínimo en Brasil**

**Mayor incertidumbre política en Perú golpea los mercados**

## Destacados

### Actividad: diversas realidades

En Argentina, el Estimador Mensual de Actividad Económica de febrero confirma que el nivel de actividad continúa creciendo (0,4% m/m sa), mientras en Colombia, las ventas minoristas crecieron 13,2% a/a en febrero. Por otro lado en Perú, el crecimiento del PIB de febrero en el margen mostró una corrección (-0,3% m/m, +0,9% promedio en los últimos tres meses).

### Argentina: Resultado fiscal del sector público marzo 2010

El resultado primario fue positivo en \$1.298 millones (var. 6% a/a) pero hubiera resultado negativo en alrededor de \$1.000 de no haberse computado ingresos por transferencias de resultados del Banco Central. El gasto primario creció 32% a/a, aumentando también con respecto al mes anterior. Estos datos están en línea con nuestra previsión de deterioro del resultado fiscal en 2011

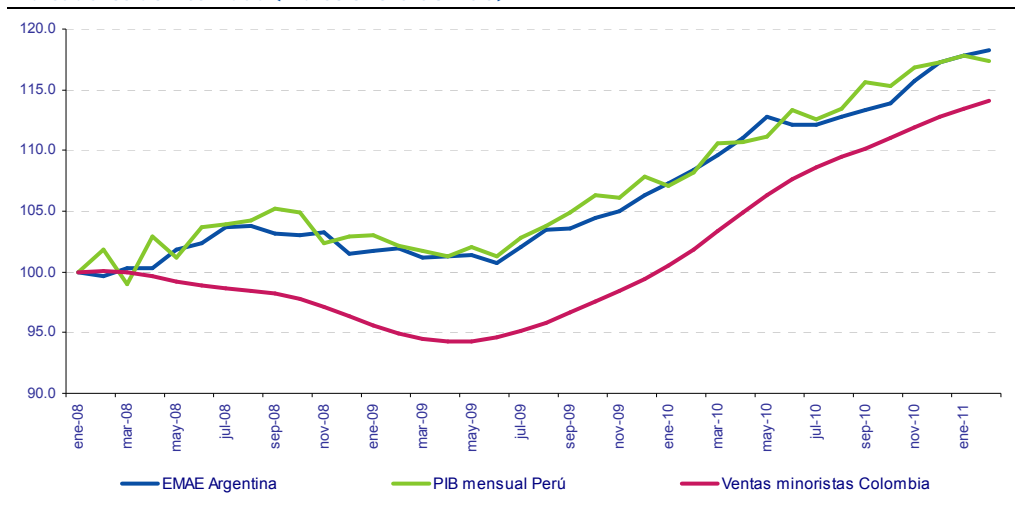
### Desempleo: elevándose en México y en mínimo en Brasil

Los datos conocidos de marzo muestran dos realidades. Mientras en México la tasa de desempleo se ubica en 5,1% significativamente por arriba de los niveles previos a la crisis, en Brasil la tasa alcanzó el 6,5%, cercana a los niveles de mínimos históricos.

### Mayor incertidumbre política en Perú golpea los mercados

Las propuestas de política económica que, eventualmente, podrían implementarse luego del cambio de gobierno han elevado la incertidumbre en los mercados locales. En este contexto, en la semana los indicadores financieros mostraron una evolución negativa, contraria a la tendencia general de la región. Así, la moneda peruana se depreció 0,7%, en tanto que el índice bursátil de Lima cayó 4,3%. Además, los indicadores de riesgo (EMBI y CDS a 5 años) se elevaron 36 y 14 pbs, respectivamente. En los próximos días, el clima electoral podría mantener las tensiones sobre los mercados financieros.

Gráfico 2  
Indicadores de Actividad (Índice enero 08=100)



Fuente: BBVA Research

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

## Calendario de indicadores

### Próxima semana: 25 - 29 abril 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Saldo Balanza Comercial	25-abr	Mar 2011	USD 770M	USD 472M	USD 608M	
Ventas Centros de Compra	26-abr	Mar 2011			27,4% a/a	
Ventas de Supermercados	27-abr	Mar 2011			25,9% a/a	
Estadística de Servicios Públicos	29-abr	Mar 2011			11,9% a/a	
Indicador Sintético Actividad Construcción	29-abr	Mar 2011			13,5% a/a	
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Cuenta corriente	26-abr	Mar 2011		-\$5150M	-\$3391M	
Datos fiscales	27-abr	Mar 2011				
Actas de la reunión de la política monetaria COPOM	28-abr					
Cuentas fiscales	29-abr	Mar 2011				
Chile	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Encuesta a operadores financieros	27-abr	2da quincena de abril				
Indicadores actividad sectorial	28-abr	Mar 2011			1,9%	
Empleo	29-abr	Mar 2011	7,4%		7,3%	
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Desempleo urbano	29-abr	Mar 2011	12%	12,6%	13,2%	Mejor actividad económica impulsa empleo en industria y comercio minorista.
Tasa de interés de intervención	29-abr	Abr 2011	3,75%	3,75%	3,5%	Dinámica positiva de la actividad económica sustentaría incremento de 25pb en la tasa de referencia
México	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
IGAE	27-abr	Feb 2011	0,3% m/m (5% a/a)		1,1% m/m (6% a/a)	Podría presentarse algún retroceso en la actividad industrial relacionado con la sorpresa negativa en la producción industrial
Perú	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Confianza empresarial	29-abr	Mar 2011			65	

Fuente: BBVA Research

## Calendario de festivivos

No habrá festivivos en la región

[Home](#) →

[Calendario](#) →

[Destacados](#) →

[Datos de Mercado](#) →

[Gráficos](#) →

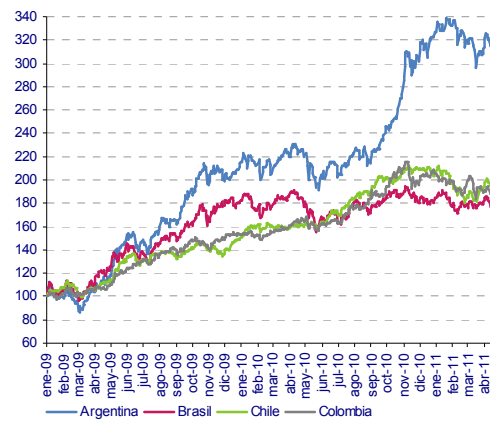
## Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
<b>Tipo de interés</b> (cambio en pbs)	<b>EE.UU</b>	3-meses Libor	0.27	0	-4	-4
		Tipo 2 años	0.66	-11	3	-33
		Tipo 10 años	3.38	-12	5	-36
	<b>UEM</b>	3-meses Euribor	1.35	2	17	71
		Tipo 2 años	1.83	-4	10	95
		Tipo 10 años	3.30	-13	7	22
<b>Divisas</b> (cambios en %)	<b>Europa</b>	Dólar-Euro	1.451	0.1	2.0	8.2
		Libra-Euro	0.89	-0.1	1.5	1.7
		Franco Suizo-Euro	1.29	0.0	0.4	-9.8
	<b>América</b>	Argentina (peso-dólar)	4.08	0.4	1.0	5.3
		Brasil (real-dólar)	1.57	-0.8	-5.7	-10.4
		Colombia (peso-dólar)	1786	-1.0	-4.6	-8.4
		Chile (peso-dólar)	471	-0.4	-1.8	-9.7
		México (peso-dólar)	11.63	-0.8	-2.8	-4.4
	<b>Asia</b>	Perú (Nuevo sol-dólar)	2.82	-0.2	1.5	-0.7
		Japón (Yen-dólar)	82.36	-1.3	1.7	-11.7
		Corea (KRW-dólar)	1079.75	-0.5	-3.5	-2.8
		Australia (AUD-dólar)	1.066	1.1	6.1	14.7
<b>MMPP</b> (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	122.4	0.0	6.5	42.8
		Oro (\$/onza)	1501.0	1.8	5.1	30.9
		Metales	627.7	-1.0	1.7	22.2
<b>Renta Variable</b> (cambios en %)	<b>Euro</b>	Ibex 35	10544	-0.7	-0.3	-4.7
		EuroStoxx 50	2918	0.0	2.0	-1.0
	<b>América</b>	EE.UU. (S&P 500)	1329	1.1	2.3	10.2
		Argentina (Merval)	3332	-1.5	0.0	37.5
		Brasil (Bovespa)	66964	1.0	0.4	-3.4
		Colombia (IGBC)	14053	-0.1	-4.1	12.6
		Chile (IGPA)	22392	1.2	6.1	25.1
		México (CPI)	36440	-1.7	2.9	8.7
		Perú (General Lima)	19016	1.5	-11.0	21.2
		Venezuela (IBC)	70871	0.6	1.4	18.7
	<b>Asia</b>	Nikkei225	9607	-0.5	4.3	-13.4
		HSI	23896	-0.5	5.3	11.1
<b>Crédito</b> (cambios en pbs)	<b>Ind.</b>	Itraxx Main	101	4	-1	18
		Itraxx Xover	373	4	-7	-42
	<b>Riesgo soberano</b>	CDS Alemania	46	2	-1	10
		CDS Portugal	610	17	92	385
		CDS España	241	22	31	84
		CDS EE.UU	46	4	4	---
		CDS Emergentes	205	3	-11	-2
		CDS Argentina	571	12	-57	-272
		CDS Brasil	110	2	-5	-3
		CDS Colombia	102	1	-13	-27
		CDS Chile	60	0	-8	-21
		CDS México	103	2	-6	0
		CDS Perú	151	-2	26	41

Fuente: Bloomberg y Datastream

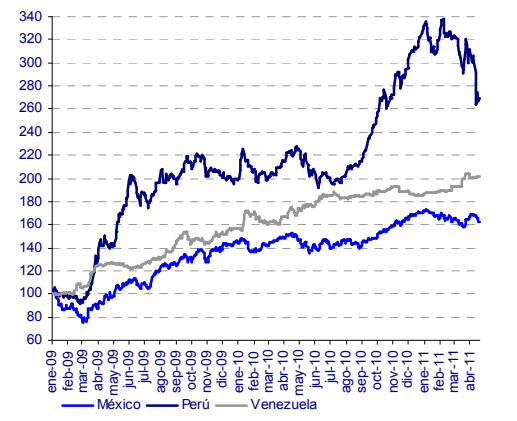
## Gráficos

Gráfico 3  
**Bolsas (Índice base ene09=100)**



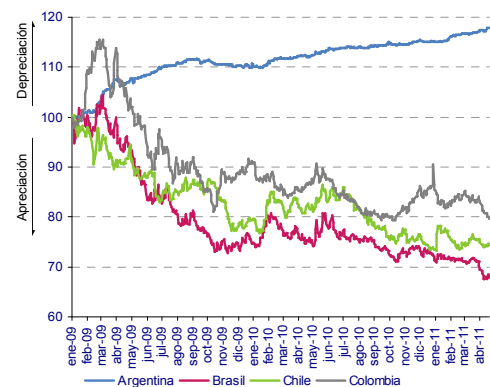
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 4  
**Bolsas (Índice base ene09=100)**



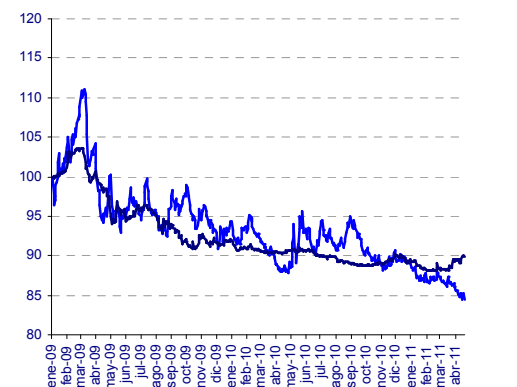
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6  
**Tipos de Cambio (Índice base ene09=100)**



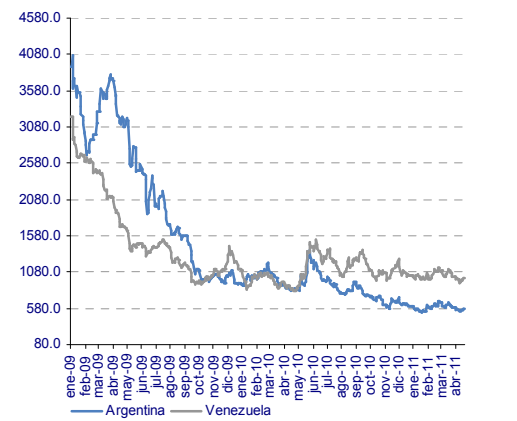
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 7  
**Credit Default Swaps (niveles)**



Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 8  
**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.