

# Flash Semanal LatAm

## Continuidad de la política monetaria mientras actividad se mantiene robusta

Las autoridades monetarias de Brasil y México dieron continuidad a las políticas monetarias, ambas en línea con las expectativas de mercado. En el caso de Brasil se sumó una reducción de 50 puntos que redujo la SELIC a 10,5% mientras que en México se mantuvo la tasa de instancia en 4,5%. En tanto los datos de actividad de Brasil, Colombia y Perú refuerzan la fortaleza de la demanda interna. En el caso de Colombia, esto también se refleja en los indicadores de confianza.

- **Las monedas de mercados emergentes y de LatAm en particular despegaron con fuerza esta semana**
  - Las monedas de mercados emergentes y de LatAm en particular despegaron con fuerza esta semana, impulsadas por los datos económicos de EEUU, China y cierta estabilización en Europa con resultados positivos en las subastas las monedas de mercados emergentes despegaron esta semana. En particular, aquellas ligadas a materias primas, que habían mostrado cierta debilidad desde fines del año pasado, fueron las que mostraron mayores apreciaciones. El CLP rompió varias barreras técnicas inducido por la escalada de precios del cobre, pero también el BRL, el COP y el MXN se apreciaron con fuerza. El posicionamiento del mercado ha mejorado pero permanece lejos de la saturación. Así, la región muestra cierta resistencia a la problemática europea. No obstante, llegado este punto debemos ser cautelosos. Por un lado, la convicción parece limitada y la crisis europea parece lejos de resolverse. Además, la política intervencionista y expansiva de varios países impone ciertos límites a la situación actual. Entre ellos el más llamativo es el BRL que, tras haber atravesado diversos niveles técnicos en las últimas semanas, las autoridades brasileñas han advertido sobre la imposición de medidas de intervención.
- **Sin mayores sorpresas en las decisiones de las autoridades monetarias de Brasil (reducción de 50pb) y México (sin cambios)**
  - En Brasil, la autoridad monetaria recortó los tipos de referencia SELIC en 50 puntos llegando hasta 10,50%. La decisión estuvo en línea con las expectativas con un comunicado idéntico al anterior en donde se resalta que los ajustes realizados son consistentes con la convergencia de la inflación a su meta durante este año.
  - En México, Banxico mantuvo la tasa de referencia en 4,5%, decisión en línea con las expectativas. Al igual que la reunión anterior el mensaje de neutralidad deja espacio para evaluar los impactos de los distintos factores sobre la inflación.
- **En noviembre, la actividad económica se expandió en Brasil (1,1% m/m) y Perú (5% a/a), mientras la producción industrial en Colombia y las importaciones en Perú se mantienen**
  - El indicador de actividad económica de Brasil (IBC-Br) aumentó 1,1% m/m en noviembre, después de tres caídas consecutivas y, de acuerdo con los indicadores adelantados, la expansión se mantendría en diciembre, lo que permitiría culminar 4T11 con una cifra positiva. Por otro lado, en Perú, la actividad se expandió 5% a/a en noviembre, apoyándose principalmente en los sectores vinculados al dinamismo del consumo, como los Servicios y el Comercio.
  - En Colombia, la producción industrial creció 6,5% anual debido al incremento de sus exportaciones a países vecinos y Estados Unidos. En Perú, por su parte, las importaciones crecieron 19,4% a/a, tasa ligeramente superior a la de los dos meses previos (18% en promedio). Destacó la aceleración de la importación de bienes de consumo y de los insumos, mientras que la importación de los bienes de capital mantuvo su ritmo de crecimiento.
- **Aumenta el dinamismo del mercado laboral en México y Perú**
  - En México, la tasa de desempleo se viene moderando en los últimos meses y se ubicó en 4,5%, pero aún se mantiene por encima de la tasa promedio de 4% que se registró antes de la crisis de 2008-2009. Asimismo, no existe evidencia de que el subempleo esté cediendo, el que alcanzó al 8,2% de la población ocupada. Por otro lado, en la capital del Perú, el empleo aumentó 2,3% a/a, destacando el crecimiento de 8,2% del empleo adecuado, mientras que el subempleo retrocedió 5,2%.

- **En Colombia los índices de confianza muestran escasa transmisión de la turbulencia global a la demanda doméstica**
  - En diciembre, la confianza del consumidor completó dos meses consecutivos con incrementos, impulsada principalmente por la fuerte caída en el temor a perder el empleo. Por su parte, el balance de expectativas de la construcción al cierre de 2011 confirmó lo anticipado por otros indicadores, en los cuales se registra una aceleración en el desempeño del sector hacia 2012, con impactos positivos en la creación de empleo formal. Mientras que el índice de confianza de los comerciantes de noviembre se redujo marginalmente al registrar en el mes altos niveles de existencias y un menor optimismo sobre las ventas en los próximos seis meses. Aún así, el índice se mantuvo cerca de los máximos históricos.

## Calendario de indicadores

### Argentina: Indicador Mensual de Industria (Enero 24)

Previsión: 2,8% a/a	Consenso: 3,5% m/m	Anterior: 4,4% m/m
---------------------	--------------------	--------------------

Esta desaceleración sería como consecuencia no sólo del menor impulso de la actividad sino también de la mayor base de comparación

### México: Indicador Mensual de Actividad (Enero 24)

Previsión: 0,15% m/m	Consenso: n.d.	Anterior: -0,6% m/m
----------------------	----------------	---------------------

Esperamos ligera mejora en el indicador mensual de la actividad económica, relacionada con la mejora en la producción industrial que luego de la caída en octubre de -0,5% creció 0,1% en el mes de noviembre. Los servicios habrán crecido en el orden de 0,2%, con lo que la actividad económica se habrá expandido en el orden de 0,15%.

### México: Inflación quincenal (Enero 24)

Previsión: 0,15% m/m	Consenso: n.d.	Anterior: -0,6% m/m
----------------------	----------------	---------------------

La inflación experimentará una caída en la primera quincena del año debido a que ajustes a la baja en los precios de los servicios telefónicos compensarán las presiones que se experimentarán en algunos alimentos procesados y los precios no subyacentes.

Nota: A partir de hoy se discontinuará la publicación de este informe.

# Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
Tipos de Interés (cambio en pbs)	EE.UU.	3-meses Libor	0,56	-1	-1	26
		Tipo 2 años	0,23	0	-4	-38
		Tipo 10 años	1,96	10	-1	-144
	UEM	3-meses Euribor	1,20	-4	-22	17
		Tipo 2 años	0,20	5	-3	-109
		Tipo 10 años	1,85	9	-8	-132
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,292	1,9	-1,2	-5,2
		Libra-Euro	0,84	0,9	0,3	-1,9
		Franco Suizo-Euro	1,21	0,0	-1,1	-7,5
	América	Argentina (peso-dólar)	4,32	0,2	0,6	8,5
		Brasil (real-dólar)	1,77	-1,2	-5,1	5,2
		Colombia (peso-dólar)	1826	-0,8	-5,5	-0,9
		Chile (peso-dólar)	491	-2,6	-6,2	-0,5
		México (peso-dólar)	13,27	-2,4	-4,2	10,0
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,69	-0,1	-0,1	-2,9
	Asia	Japón (Yen-dólar)	77,26	0,4	-0,9	-6,4
		Corea (KRW-dólar)	1134,21	-1,2	-1,2	0,9
		Australia (AUD-dólar)	1,039	0,6	3,1	5,0
MMPP (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	111,2	0,7	3,2	13,9
		Oro (\$/onza)	1648,8	0,9	2,2	22,7
		Metales	532,1	0,9	3,4	-10,8
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	8597	1,7	2,6	-20,6
		EuroStoxx 50	2432	4,0	8,4	-18,1
	América	EE.UU. (S&P 500)	1315	2,0	5,7	2,4
		Argentina (Merval)	2882	4,7	18,1	-21,0
		Brasil (Bovespa)	61927	4,7	9,3	-10,4
		Colombia (IGBC)	13477	2,7	6,2	-9,9
		Chile (IGPA)	20515	1,2	1,8	-11,0
		México (CPI)	37680	3,1	2,9	1,0
		Perú (General Lima)	21007	2,6	8,5	-3,0
		Venezuela (IBC)	120955	2,8	3,1	83,4
	Asia	Nikkei225	8766	3,1	3,6	-14,7
		HSI	20110	4,7	9,2	-15,8
	Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	151	-20	-26
Itraxx Xover			646	-81	-128	235
Riesgo soberano		CDS Alemania	95	-9	-10	40
		CDS Portugal	1259	170	166	821
		CDS España	383	-25	-15	118
		CDS EE.UU	46	-2	-5	---
		CDS Emergentes	287	-24	-27	85
		CDS Argentina	797	-91	-172	253
		CDS Brasil	154	-7	-8	45
		CDS Colombia	147	-8	-8	37
		CDS Chile	124	-5	-8	44
		CDS México	148	-5	-7	35
		CDS Perú	175	-8	3	68

Fuente: Bloomberg y Datastream

# Gráficos

Gráfico 1  
Bolsas (Índice base ene09=100)



Gráfico 2  
Bolsas (Índice base ene09=100)

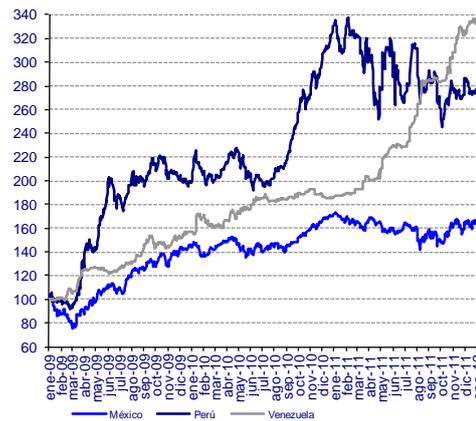


Gráfico 3  
Tipos de Cambio (Índice base ene09=100)

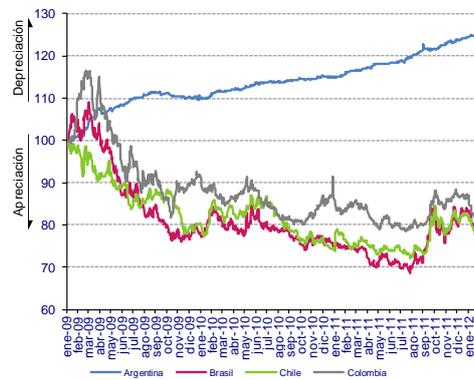


Gráfico 4  
Tipos de Cambio (Índice base ene09=100)

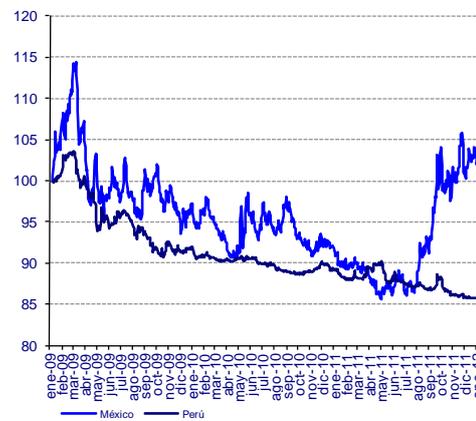


Gráfico 5  
Credit Default Swaps (niveles)

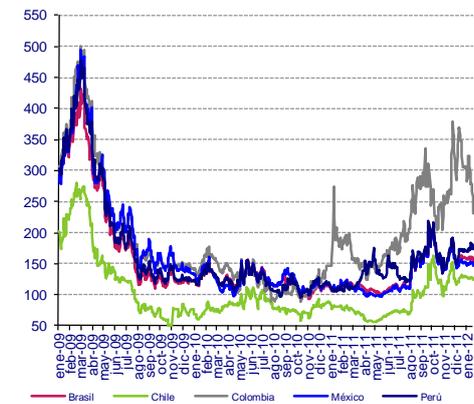
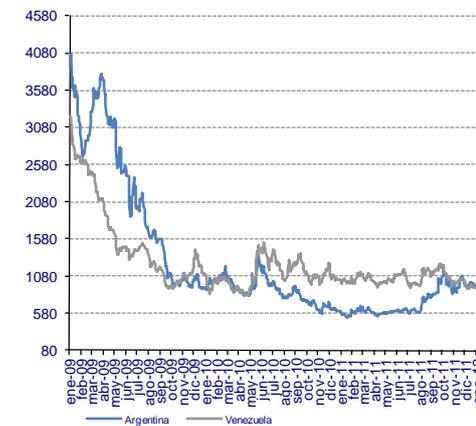


Gráfico 6  
Credit Default Swaps (niveles)



Fuente: Datastream y BBVA Research

Joaquín Vial  
[jvial@bbva.com](mailto:jvial@bbva.com)

Argentina  
Gloria Sorensen  
[gsorensen@bbva.com](mailto:gsorensen@bbva.com)

Colombia  
Juana Téllez  
[juana.tellez@bbva.com](mailto:juana.tellez@bbva.com)

Venezuela  
Oswaldo López  
[oswaldo.lopez@bbva.com](mailto:oswaldo.lopez@bbva.com)

Rodrigo Alfaro  
[ralfaro@bbva.com](mailto:ralfaro@bbva.com)

Brasil  
Enestor Dos Santos  
[enestor.dossantos@bbva.com](mailto:enestor.dossantos@bbva.com)

México  
Julian Cubero  
[juan.cubero@bbva.com](mailto:juan.cubero@bbva.com)

Mercados  
Alejandro Cuadrado  
[alejandro.cuadrado@bbva.com](mailto:alejandro.cuadrado@bbva.com)

Chile  
Alejandro Puenta  
[apuenta@bbva.com](mailto:apuenta@bbva.com)

Perú  
Hugo Perea  
[hperea@bbva.com](mailto:hperea@bbva.com)

## 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.**