

Observatorio Semanal

LatAm

24 de Junio de 2011
Análisis Económico

América del Sur

Joaquín Vial
jvial@bbvaprovida.cl

Enestor Dos Santos
enestor.dossantos@grupobbva.com

Cristián Ashwell
cashwell@bbva.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
oswald_lopez@provincial.com

Mercados
Octavio Gutiérrez Engelmann
ogutierrez3@bbva.bancomer.com

Crecimiento e inflación estables

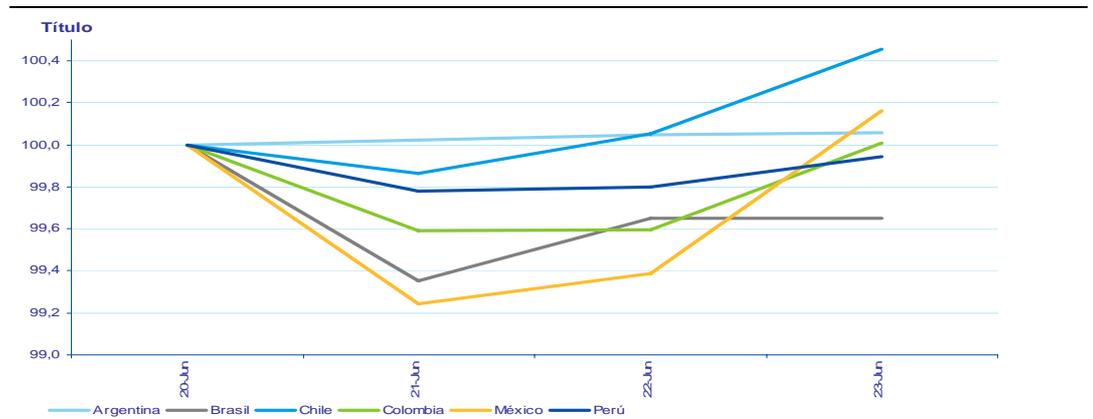
Diversos indicadores muestran que la demanda interna sigue creciendo fuerte, impulsando el crecimiento en Argentina, Colombia, México y Perú. Paradojalmente, la inflación no sube o sorprende a la baja (Chile y México esta semana), si bien en Brasil surgen signos preocupantes en el mercado de trabajo. En Argentina, la actual presidenta Cristina Kirchner anunció su decisión de presentarse a la reelección.

Venta de activos de riesgo influye a divisas de Latam ante mensajes de la Fed

Si bien la probabilidad de QE3 es reducida bajo las circunstancias actuales, la Fed revisa a la baja el crecimiento de EEUU lo cual inyecta mayores primas de riesgo cíclico para la región. Así se observaron depreciaciones a finales de la semana pasada, pero con matices para COP ante un nuevo aumento de calificación.

Gráfico 1

Latam: Dinámica semanal de tipos de cambio (20-Jun=100)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Destacados

Indicadores muestran fortaleza de la demanda interna

Inflación estable en México y Chile, y presiones alcistas en Brasil y Venezuela

En Perú, crédito bancario mantiene dinamismo

Leve déficit en la Cuenta Corriente Argentina de 1T11

Cristina Kirchner anuncia candidatura presidencial

Mercados →

Destacados →

Calendario →

Datos de Mercado →

Gráficos →

Análisis Económico

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

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com

Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com

Mercados

La Fed reduce perspectivas de nuevo ciclo de liquidez (QE3), pero disminuye apetito por riesgo ante mensajes cíclicos

Los mercados financieros continuaron expectantes del proceso de resolución de la crisis Griega y en esta ocasión, particularmente, a los mensajes monetarios de la reserva federal. Estos últimos ofrecieron un mensaje ligeramente más suave, revisando a la baja el rango de crecimiento para 2011 y 2012, y ligeramente al alza su perspectiva de inflación subyacente. La Fed valora que se encuentra más cerca de su objetivo dual (crecimiento-inflación) con lo que disminuye la probabilidad de un relajamiento cuantitativo adicional (QE3). En cambio mantiene su lenguaje de mantener su tipo de fondos federales por un periodo extendido de tiempo; y conserva abierta la posibilidad de reaccionar frente a la evolución de la economía. Los mercados globales reaccionaron con un aumento gradual de la volatilidad y llevó a mayor venta de activos de riesgo.

Latam con rangos de fluctuación acotados a inicios de semana, y sesgos de depreciación tras mensajes de la Fed.

Las dinámicas cambiarias entre países de Latam con sesgo de apreciación en rangos acotados a principio de la semana —en espera del anuncio de la Fed— y posteriores correcciones en las monedas ante venta de activos en riesgo. Esta corrección fue más acentuada en México y Chile ante su exposición a debilidad cíclica mencionada por la Fed. En Brasil, a pesar del día de asueto, esperaríamos que el BRL se consolide en la zona de 1,59. Cabe destacar que a principios de la semana Moody's subió la calificación a la deuda brasileña a Baa2, sin efectos significativos sobre la moneda.

En Colombia, los ajustes cambiarios fueron matizados por el aumento de la calificación de Colombia por Fitch Ratings (siendo la tercera agencia en hacerlo) y por el aumento en las compras discrecionales del gobierno de USD.

Gráfico 2
Volatilidades implícitas de BRL, MXN y CLP



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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

Destacados

Indicadores muestran fortaleza de la demanda interna

En Argentina y Colombia el PIB creció 9,9% a/a y 5,1% a/a en el 1T11, respectivamente. Al igual que en Colombia, en México la composición del crecimiento estuvo liderada por la expansión del consumo y la inversión privada, los cuales compensaron la caída en la inversión pública. Al inicio del 2T11, la industria automotriz y la de materiales de construcción continuaron liderando el resultado de la producción manufacturera en Argentina (mayo) y Colombia (abril), llevando a expansiones de la industria de 9,1% a/a, y 2,0%, en estos países.

Inflación estable en México y Chile, y presiones alcistas en Brasil y Venezuela.

En México la inflación de la primera quincena de junio dio una sorpresa al anotar una caída (-0,05%), mientras en Chile el Banco Central redujo su proyección para 2011 de 4,3% a 4%. En Brasil, un mercado de trabajo muy ajustado empuja los salarios (1,1% m/m en mayo) y complica una rebaja pronta de la inflación, al tiempo que la autorización del alza del precio de la carne en 29% le agregaría 0,7% a la inflación de julio en Venezuela.

En Perú, crédito bancario mantiene dinamismo.

En mayo, las colocaciones al sector privado crecieron 21,9% interanual, ritmo similar al de meses previos (abr11: 22%, mar11: 21%). Siguió destacando la evolución de los créditos orientados al sector hipotecario y al empresarial.

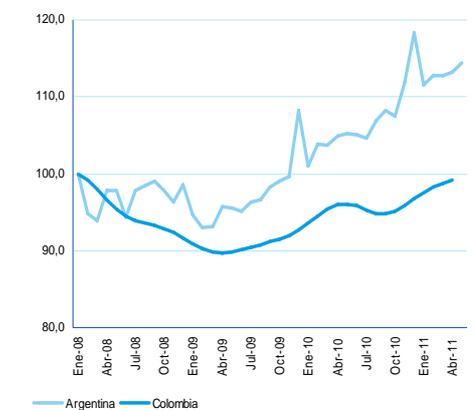
Leve déficit en la Cuenta Corriente Argentina de 1T11

En Argentina la Cuenta Corriente de 1T11 registró un pequeño déficit de USD 673 millones principalmente por un mayor déficit en servicios. Factores estacionales permiten anticipar superávits en próximos trimestres, cerrando con superávit de 0,5% del PIB.

Cristina Kirchner anuncia candidatura presidencial

Cristina Kirchner anunció que finalmente va por la reelección en octubre 2011. Dada su elevada imagen positiva, se incrementa la probabilidad de un nuevo triunfo del partido gobernante (FPV). Los mercados descuentan que no habrá cambios de orientación económica y el incremento diferencial en los CDS a 5 años fue mínimo.

Gráfico 3
Índices de Producción Industrial (Índice ajustado por estacionalidad Ene08=100)



Fuente: DANE, INEC y BBVA Research

Gráfico 4
Índice de Precios al Consumidor (var. % a/a)



Fuente: BBVA Research

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

Calendario de indicadores

Próxima semana: 27 junio - 1 julio 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Ventas de Centros de Compras	27-Jun	May 2011			31.5% a/a	
Ventas de Supermercados	28-Jun	May 2011			31.7% a/a	
Estadística de Servicios Públicos	30-Jun	May 2011			11.4% a/a	
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción	30-Jun	May 2011			9.9% a/a	
Índice de Salarios	1-Jul	May 2011		2.0% m/m	1.8% m/m	
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Cuenta Corriente	27-Jun	May 2011			-\$ 3.488 M	
Datos de Crédito	28-Jun	May 2011				Mercado estará atento a las señales de desaceleración.
Datos Fiscales	30-Jun	May 2011				Principal indicador divulgado: superavit primario del sector publico.
Producción Industrial	1-Jul	May 2011			-2.1% M/M	
Chile	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Indicadores actividad sectorial	29-Jun	May 2011				
Tasa de desempleo	30-Jun	May 2011	7.2%		7.0%	Esperamos leve alza en la tasa de desempleo para el mes de mayo.
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Desempleo urbano	30-Jun	May 2011	12%	12%	12%	Se mantiene una lenta reducción de la tasa de desempleo con respecto a los niveles de 2010.
México	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
IGAE	28-Jun	Abr 2011	0.9% m/m 3.9% a/a	NA	-0.2% m/m 3.0% a/a	La actividad económica habrá resentido en abril el efecto negativo de la moderación industrial y de la menor demanda externa. A pesar de que el sector servicios habrá mantenido crecimiento, el pronóstico tiene sesgo negativo.
Venezuela	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Tasa de desempleo	1-Jul	May 2011	8%		8.1%	

Fuente: BBVA Research

Calendario de eventos

Perú: Inflación de Junio

Previsión: 0% (m/m)

Consenso: -

Anterior: 0% (m/m)

Corrección a la baja en los precios de algunos alimentos (avícolas, hortalizas) compensará alza de precios domésticos de combustibles

Calendario de festividades

Chile, Colombia y Venezuela: 27 de Junio.

Perú: 29 de Junio.

Home →

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	0,25	0	-1	-29	
		Tipo 2 años	0,35	-3	-19	-30	
		Tipo 10 años	2,93	-2	-20	-18	
	UEM	3-meses Euribor	1,53	2	9	78	
		Tipo 2 años	1,39	-12	-27	83	
		Tipo 10 años	2,88	-8	-17	27	
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,420	-0,6	0,7	15,0	
		Libra-Euro	0,89	0,6	2,7	8,0	
		Franco Suizo-Euro	1,19	-1,6	-3,1	-11,8	
	América	Argentina (peso-dólar)	4,10	0,0	0,3	4,2	
		Brasil (real-dólar)	1,59	-0,4	-2,2	-10,4	
		Colombia (peso-dólar)	1787	0,0	-2,3	-5,9	
		Chile (peso-dólar)	474	0,6	0,6	-11,7	
		México (peso-dólar)	11,88	-0,4	1,6	-6,4	
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,76	-0,1	0,4	-2,4	
		Japón (Yen-dólar)	80,60	0,5	-1,7	-9,8	
		Corea (KRW-dólar)	1082,50	-0,5	-1,7	-10,5	
		Australia (AUD-dólar)	1,051	-0,9	-0,2	20,7	
		MMPP (Var %)	Brent de petróleo (\$/b)	107,0	-5,5	-6,9	37,0
			Oro (\$/onza)	1517,9	-1,4	-0,5	20,9
Metales	595,6		-1,0	-1,8	23,4		
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	10033	-1,0	-1,8	5,2	
		EuroStoxx 50	2767	-0,1	-1,8	5,3	
		EE.UU. (S&P 500)	1284	0,9	-2,8	19,2	
	América	Argentina (Merval)	3314	1,4	1,0	43,0	
		Brasil (Bovespa)	61194	0,2	-3,5	-5,6	
		Colombia (IGBC)	14215	1,3	0,2	13,5	
		Chile (IGPA)	22202	1,1	-2,4	16,4	
		México (CPI)	35327	0,9	-0,5	8,3	
		Perú (General Lima)	19014	-4,4	-13,6	33,9	
		Venezuela (IBC)	80159	-0,9	0,1	23,1	
		Asia	Nikkei225	9679	3,5	2,7	-0,6
			HSI	22140	2,1	-2,7	7,0
		Crédito (cambios en pbs)	Riesgo soberano	Ind.	Itraxx Main	116	5
Itraxx Xover	426				17	55	-123
CDS Alemania	45			5	5	0	
CDS Portugal	827			36	159	503	
CDS España	294			5	38	43	
CDS EE.UU	53			2	4	---	
CDS Emergentes	233			2	20	-23	
CDS Argentina	641			11	36	-326	
CDS Brasil	118			2	13	-13	
CDS Colombia	114			3	12	-35	
CDS Chile	78			3	9	-21	
CDS México	115			3	12	-13	
CDS Perú	150			0	22	22	

Fuente: Bloomberg y Datastream

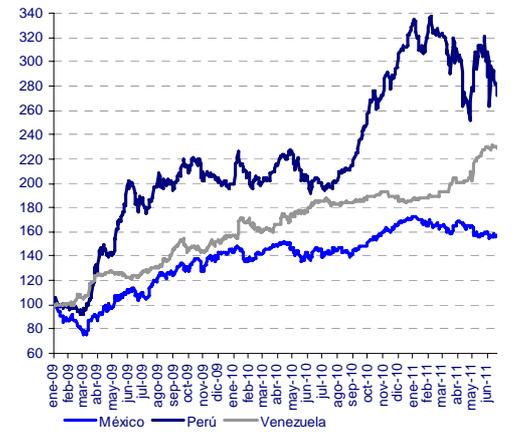
Gráficos

Gráfico 5
Bolsas (Índice base ene09=100)



Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6
Bolsas (Índice base ene09=100)



Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 7
Tipos de Cambio (Índice base ene09=100)



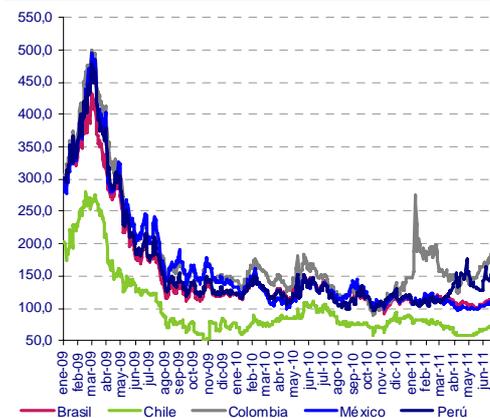
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 8
Tipos de Cambio (Índice base ene09=100)



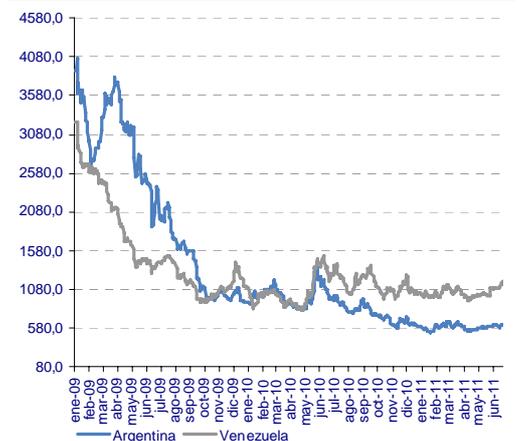
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 9
Credit Default Swaps (niveles)



Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 10
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.