BBVA | RESEARCH

Observatorio Semanal

LatAm

1 de Agosto 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
oswaldo_lopez@provincial.com

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

La inflación dominará agenda local

A nivel local lo más importante serán los datos de inflación que se conocerán en la semana. El más relevante es el de Brasil, donde una sorpresa al alza podría traducirse en una nueva alza de la SELIC.

Mercados volátiles por mayor riesgo soberano en EEUU y Europa. Menor margen de reacción a factores locales y reportes corporativos

La discusión en torno al techo de deuda en EEUU, datos económicos por debajo de las expectativas e incertidumbres respecto a los acuerdos llegados en la cumbre europea resultaron en un sentimiento de aversión al riesgo. Adicionalmente, factores locales agregan presión a los mercados cambiarios mientras los reportes corporativos positivos no alcanzan a contrarrestar efectos negativos del contexto externo sobre los índices accionarios.

Gráfico 1
Comportamiento relativo de divisas Latam

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Destacados

Se modera crédito y se reduce el déficit en cuenta corriente en Brasil

Sorpresas en actividad económica

Mercado cambiario en Perú y Argentina.

Nueva emisión de bonos en Venezuela relajará presiones en el mercado cambiario

Mercados →
Destacados →
Calendario →
Datos de Mercado →
Gráficos →

Análisis Económico

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com

Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com

Edgar Cruz

Mercados

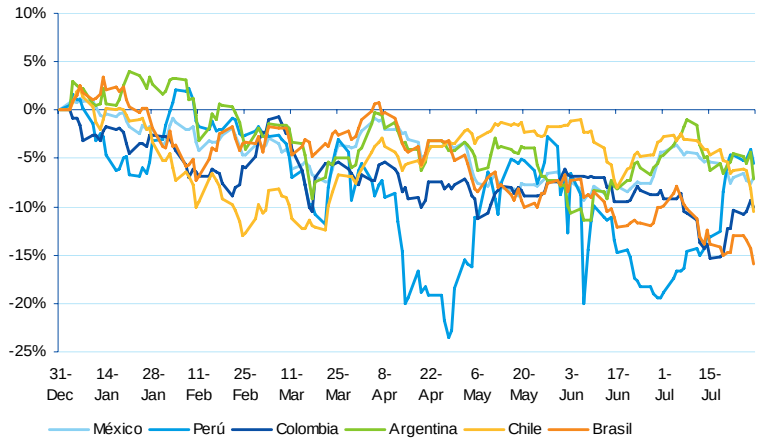
Combinación de elementos en EEUU y factores locales resultan en movimientos mixtos y de volatilidad en divisas Latam

Durante la semana pasada, el comportamiento del mercado global de divisas estuvo determinado por distintos factores, principalmente en EEUU: el debate en torno al techo de deuda en el congreso y el flujo de noticias económicas, que en su mayoría continuaron reflejando un crecimiento moderado. Por otra parte, si bien la situación fiscal de la periferia europea se encontró en segundo plano debido a los acuerdos anunciados la semana anterior, se mantuvo cierta incertidumbre, lo que a su vez favoreció un sentimiento de aversión al riesgo. Dentro de este contexto, el USD mostró volatilidad frente a divisas G10 y emergentes y al jueves, el índice DXY había registrado una ligera apreciación semanal del 0.1%. Las divisas Latam, además de reaccionar a estos factores, respondieron a factores locales. Destaca el caso del BRL, el cual se depreció cerca de un 0.7% ante el anuncio de nuevas medidas de intervención cambiaria. Esto, después de que la moneda alcanzara mínimos por debajo del 1.53. En Chile, las preocupaciones en torno a la oferta de cobre ante una huelga de una importante mina resultaron en un alza en los precios del metal que a su vez favorecieron al CLP. Por otra parte, el COP se depreció cerca de un 1% ante flujos por operaciones de cross-border M&A. El PEN por su parte se mantuvo con estabilidad relativa ante las intervenciones del BCRP mientras que el MXN mostró cierta volatilidad, reaccionando solamente a los elementos ligados con EEUU.

Menor atención a reportes corporativos ante riesgos soberanos en EE.UU. y Europa; sin embargo en general los resultados sorprenden ligeramente al alza

Inmersas en la turbulencia asociada a la evolución del riesgo soberano en EEUU y Europa, las bolsas globales parecen dar poca importancia a una temporada de resultados que, hasta ahora, ha sido positiva. En Latam, con excepción de México, la muestra de empresas reportadas es reducida como para extraer grandes conclusiones. Sin embargo, en México los resultados son ligeramente mejores a las expectativas, +2,1% en ventas y +1,5% en utilidad neta. Por su parte, en EEUU, el 60% de las empresas ha sorprendido positivamente. Las ventas han sido 3,8% mayores a estimaciones del consenso; mientras que la utilidad neta es 6% superior a lo estimado. Como mencionamos anteriormente, consideramos que lejos de ser un catalizador los reportes podrían ser más bien un elemento de soporte que hasta ahora ha permitido respetar los niveles mínimos del año. Un caso particular de desempeño en la región se constituyó en México con el cambio en el régimen de inversión de las Afores, mediante el cual se incrementó el límite de inversión en renta variable de un 24,7% promedio ponderado por activos, a un 29,7%. Si bien el impacto podría ser favorable en el largo plazo, haciendo que el sistema mexicano de pensiones converja a otros de mercado más desarrollados, sus efectos de corto plazo podrían ser limitados considerando que previo a los cambios las Afores ocupaban sólo el 70% de su capacidad para invertir en RV. Por otro lado, en Perú, sigue la normalización de la prima de riesgo asociada a la transición de poder, permitiendo que también se diferencie positivamente en la región.

Gráfico 2
Monitor Bolsas Latam



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Home
Destacados
Calendario
Datos de Mercado
Gráficos

Destacados

Se modera crédito y se reduce el déficit en cuenta corriente en Brasil

El crédito aumentó 20,0%a/a en junio, la tasa más baja desde agosto de 2010. Sin embargo, la expansión en el margen siguió fuerte (1,6%m/m). Por otro lado, el déficit en cuenta corriente se redujo al 2.18% del PIB en junio, debido a que las exportaciones siguen creciendo favorecidas por altos precios de exportaciones.

Sorpresas en actividad económica

En Argentina, la producción industrial creció 8,5% a/a (Consenso: 7,5% a/a) en junio mientras que en México, el Indicador de Actividad Económica de mayo aumentó 1% m/m, también por encima de lo previsto. En cambio, en Chile el dato de crecimiento de la industria en junio estuvo por debajo de las expectativas, registrando un aumento de 4% a/a y una caída en el margen de 1,8% m/m.

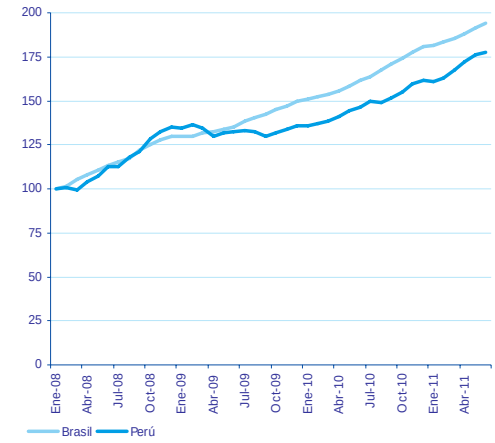
Mercado cambiario en Perú y Argentina.

El Banco Central de Perú siguió interviniendo y compró USD 212 millones durante la semana. Esto se da en un contexto en el que los mercados han reaccionando positivamente al anuncio de las personas que ocuparán las principales posiciones en la administración Humala. En Argentina, por otro lado, el superávit comercial continúa descendiendo, incluso algo más de lo esperado, lo que contribuye a debilitar al ARS.

Nueva emisión de bonos en Venezuela relajará presiones en el mercado cambiario

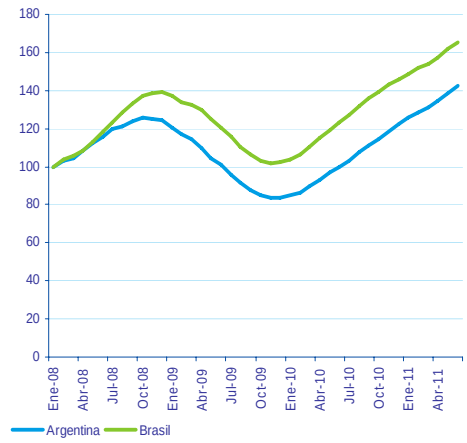
Si bien el mercado lo anticipaba, el monto de la colocación (USD 4.200 MM) fue mayor al esperado. El elevado cupón (11,95%) y el monto atienden a relajar las presiones inflacionarias estabilizando el mercado cambiario no oficial (40% se adjudicara a empresas de salud y alimentos) y darle liquidez al SITME en un período de incremento estacional de las importaciones. Estimamos que el tipo de cambio implícito estará cercano a la cotización del SITME.

Gráfico 3
Stock de crédito:
Brasil y Perú (índice ene 08 = 100)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4
Importaciones: Brasil y Argentina
(acumulado en 12 meses; índice ene 08 = 100)



Fuente: BBVA Research

Home
Mercados
Calendario
Datos de Mercado
Gráficos

Calendario de indicadores

Próxima semana: 1 - 8 agosto 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Indice de Salarios	5-Ago	Jun 2011	2,2% m/m	2,5% m/m	2,9% m/m	Los salarios continuarán aumentando en junio por encima de la inflación, dado que seguirá el impacto de la firma tardía de los convenios salariales.
Brasil	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Balanza Comercial	1-Ago	Julio 2011		$5200M	$4430M	Seguirá fuerte, reduciendo temporalmente las preocupaciones con las cuentas externas brasileñas.
Producción Industrial	2-Ago	Junio 2011		-0.30% m/m	1.30%m/m	
Inflación (IPCA)	5-Ago	Julio 2011	0.20% m/m	0.13% m/m	0.15% m/m	A pesar de la moderación en terminos intermensuales, la inflación subirá en terminos interanuales y se acercará a los 7,0%a/a. En este ambiente el BC enfrentaria costes reputacionales importantes caso decidiera mantener la SELIC inalterada al final de agosto. Vemos, por tanto, mas probable que el BC ajuste la tasa SELIC en 25bps en su proxima reunion.
Colombia	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Inflación	4-Ago	Julio 2011	0.15% m/m, 3.43% a/a	0.15% m/m, 3.40% a/a	0.32% m/m, 3.23% a/a	Se espera una moderación en la inflación de alimentos, pero el cierre de la brecha de producto y la baja base estadísitica de 2010 mantendrán el comportamiento al alza.
Ventas de vehículos	9-Ago	Julio 2011	26.500		27.030	Se reduce la tasa de crecimiento de las ventas, pero se mantienen elevados niveles de transacciones mensuales.
México	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Confianza del consumidor	4-Ago	Julio 2011	2% m/m 93.7	NA	1.7% m/m 91.9	La mejora en el empleo impulsará la dinámica de la confianza de los consumidores. Relevante la variable de posibilidad de adquirir bien durable
Perú	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Inflación	1-Ago	Julio 2011	0.70% m/m, 3.26% a/a	0.30% m/m, 2.80% a/a	0.10% m/m, 2.91% a/a	La relativamente elevada lectura mensual recoge el alza en el precio de algunos alimentos (principalmente avícolas) y un efecto estacional por el feriado largo de Fiestas Patrias.
Venezuela	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Inflación	5-Ago	Julio 2011	2.2% m/m, 25.8% a/a		2.2% m/m, 25.1% a/a	La temporada vacacional y el incremento de la matrícula escolar (22%) mantendrán las presiones inflacionarias este mes de julio.

Fuente: BBVA Research

Calendario de eventos

Chile: Indicador Mensual de Actividad Económica (IMACEC, 5 de Agosto)

Previsión: 5.8%	Consenso: 6.0%	Anterior: 7.3%

Calendario de festivos

No hay festivos en la Región para esta semana.

Home
Mercados
Destacados
Datos de Mercado
Gráficos

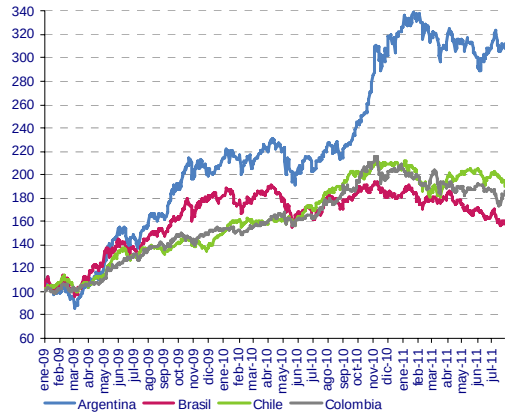
Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0,25	0	1	-20
		Tipo 2 años	0,40	2	-6	-14
		Tipo 10 años	2,92	-4	-19	1
	UEM	3-meses Euribor	1,61	0	7	71
		Tipo 2 años	1,21	-18	-34	43
		Tipo 10 años	2,60	-23	-39	-7
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,428	-0,6	-1,0	9,4
		Libra-Euro	0,88	-0,4	-2,3	5,6
		Franco Suizo-Euro	1,14	-2,5	-5,2	-15,8
	América	Argentina (peso-dólar)	4,14	0,1	0,9	5,2
		Brasil (real-dólar)	1,57	1,0	-0,2	-11,0
		Colombia (peso-dólar)	1773	0,8	-0,4	-3,8
		Chile (peso-dólar)	455	-1,3	-3,2	-12,6
		México (peso-dólar)	11,75	1,0	-0,2	-7,2
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,74	0,1	-0,5	-2,9
	Asia	Japón (Yen-dólar)	77,63	-1,1	-4,0	-10,2
		Corea (KRW-dólar)	1054,80	0,3	-1,8	-10,8
		Australia (AUD-dólar)	1,094	0,8	2,6	21,1
MMPP (Var %)		Brent de petróleo ($/b)	117,2	-1,3	4,2	49,9
		Oro ($/onza)	1613,7	0,8	6,7	36,6
		Metales	596,6	0,4	-0,4	22,5
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	9616	-4,4	-5,2	-8,4
		EuroStoxx 50	2665	-3,9	-4,9	-2,8
	América	EE.UU. (S&P 500)	1301	-3,3	-0,5	18,1
		Argentina (Merval)	3271	-2,5	-2,5	36,6
		Brasil (Bovespa)	58708	-2,6	-5,8	-13,0
		Colombia (IGBC)	14069	1,8	-1,0	5,9
		Chile (IGPA)	21207	-3,7	-5,9	4,5
		México (CPI)	35918	0,5	-1,8	11,2
		Perú (General Lima)	21963	-0,4	17,3	53,9
		Venezuela (IBC)	89251	2,3	11,0	39,3
	Asia	Nikkei225	9833	-3,0	0,4	3,1
		HSI	22440	0,0	1,7	6,7
Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	114	3	4	9
		Itraxx Xover	430	17	21	-50
	Riesgo soberano	CDS Alemania	63	5	19	25
		CDS Portugal	913	-3	146	688
		CDS España	346	37	65	170
		CDS EE.UU	65	11	14	---
		CDS Emergentes	212	0	-6	-2
		CDS Argentina	596	-7	-25	-198
		CDS Brasil	114	2	-1	-3
		CDS Colombia	111	1	-1	-13
		CDS Chile	70	-4	-7	-8
		CDS México	111	1	-1	-6
		CDS Perú	123	2	-19	13

Fuente: Bloomberg y Datastream

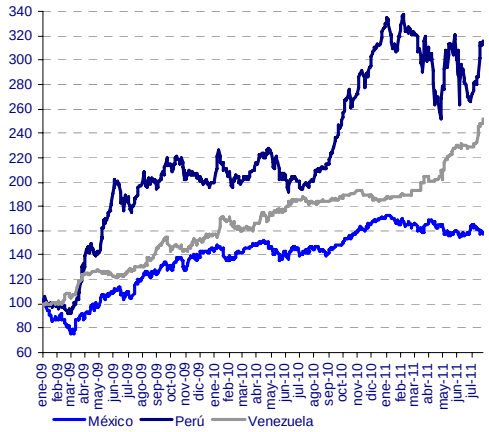
Gráficos

Gráfico 5
Bolsas (Índice base ene09=100)



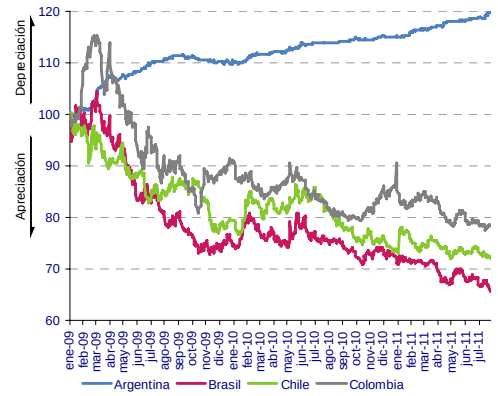
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6
Bolsas (Índice base ene09=100)



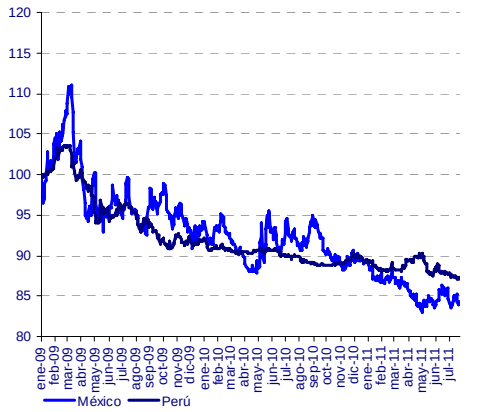
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



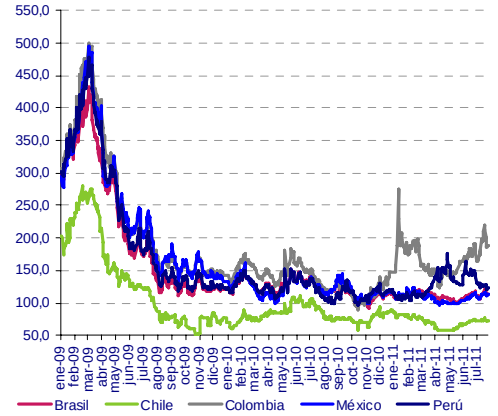
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



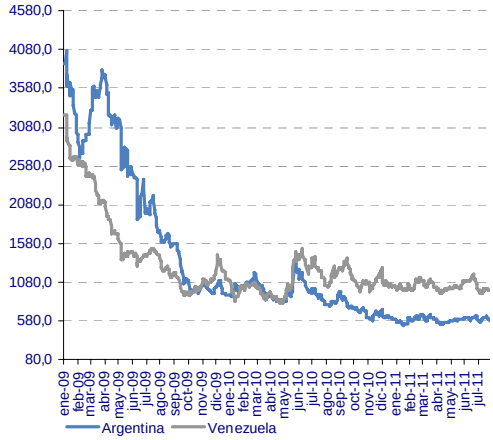
Fuente: Datastream y BBVA Research

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.