BBVA | RESEARCH

Observatorio Semanal

LatAm

8 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

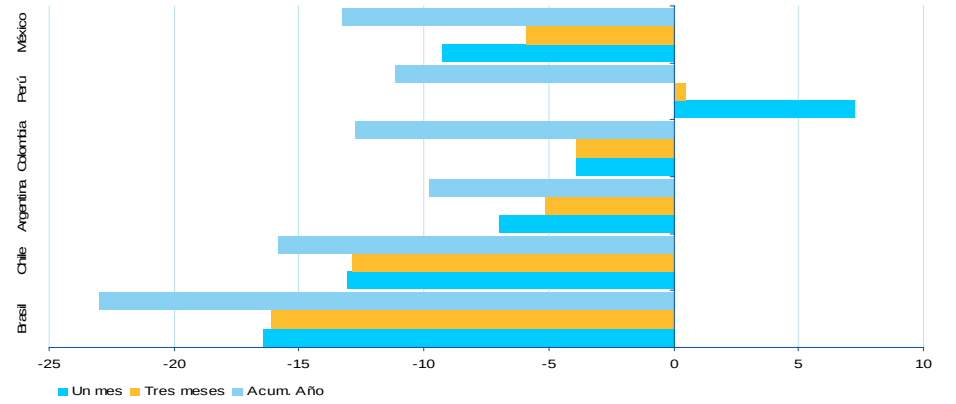
Inflación a la baja en Chile y Colombia

Un bajo registro de inflación para julio, apoyaría nuestra expectativa de pausa en la próxima reunión de política en Chile, en tanto que mantendrá el buen comportamiento del mercado de deuda pública en Colombia.

Repunte en la aversión al riesgo por malos datos cíclicos en EEUU, pese a alcanzar acuerdos fiscales y de deuda. Seguirá incertidumbre

Retrocesos en los activos de riesgo en la región ante incertidumbre sobre grado de desaceleración en EEUU generan depreciaciones mayores en economías más expuestas (MXN, BRL y CLP). Sin embargo, factores técnicos locales mitigan ajustes en COP y PEN, mientras que las Bolsas de valores con desempeño peor a otras EM explican dicho comportamiento debido a reportes corporativos locales no tan positivos.

Gráfico 1
Bolsas Latam: Rendimientos acumulados al 4-Ago-11 (un mes, tres meses y 2011; %)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Destacados

Actividad económica se modera en Brasil y mantiene dinamismo en Chile

Fitch reafirmó calificación de la deuda peruana en "BBB-"

En Perú y Brasil la Inflación tiende al alza

En Argentina la recaudación tributaria aumenta por debajo de lo esperado en julio ($ 47.845 millones)

En Venezuela, la colocación del Global 2031 se orientó a garantizar viabilidad del SITME

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

Mercado con mayor aversión al riesgo por expectativas de desaceleración en EE.UU.

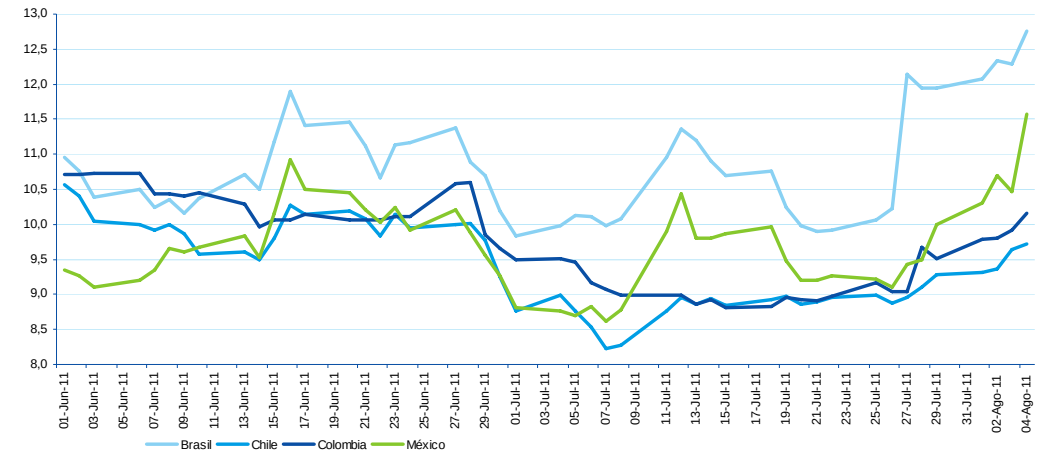
Si bien los acuerdos fiscales y de deuda en EEUU –junto a un buen dato manufacturero en China, PMI– imprimían un sesgo positivo al inicio de la semana pasada, los mercados incorporaron mayor aversión por el riesgo de una desaceleración económica mayor al esperado en EEUU; así los activos latinoamericanos presentaron retrocesos semanales de distinta magnitud, siendo los mayores en el caso de MXN ante su mayor exposición cíclica (llegando a cotizar próximo a 11,99 vs. 11,73 del cierre semana previa). Esta divisa podrá seguir con elevada volatilidad en este rango amplio de fluctuación en función a noticias económicas de EEUU.

En el caso de Brasil, declaraciones del Presidente del Banco Central mostraron preocupaciones sobre los flujos extranjeros de corto plazo (USD15,8bn en julio, los más altos desde enero de 2009) y la posibilidad de intervenir con mayor agresividad. A pesar de ello, las incertidumbres en el ciclo global llevaron al BRL a cotizar hacia 1,58 (vs. 1,55 apertura semanal) y reducen la posibilidad de nuevas intervenciones al mercado cambiario. El sesgo de depreciación en el BRL podrá continuar de acentuarse dudas cíclicas globales. En Chile, el aumento en al volatilidad del CLP se entendió por la baja en el precio de materias primas. Para ARS, PEN y COP, los ajustes semanales fueron menos intensos ante aumento de la tasa monetaria en Colombia con un comunicado de prensa de BanRep más agresivo al pensado, lo que motivo aplanamientos de la curva local (TES). En Perú, factores políticos favorables pudieran explicar la dinámica.

Bolsas de Latam con mayor sensibilidad a noticias cíclicas adversas en EEUU ante resultados corporativos locales más débiles

Las bolsas globales siguen afectadas por el balance de riesgos cíclicos, soberanos globales. En este entorno, Latam ha tenido un desempeño relativo más débil a otras regiones. Parte de esto, se atribuye a que en Brasil, Chile y Perú, los reportes corporativos han dado resultados no tan positivos como en EEUU o en México (que se anunció un cambio en la mezcla del IPC). Si bien aún faltan un buen número de empresas por reportar, hasta ahora los resultados son 3.3% inferiores en UPA en Brasil, 14.0% menores en Chile y -1.8% en Perú. Las bolsas seguirán sensibles al balance de riesgos cíclicos en EEUU.

Gráfico 2
Divisas Latam: Volatilidad implícita 1m



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Home
Destacados
Calendario
Datos de Mercado
Gráficos

Análisis Económico

Destacados

Actividad económica se modera en Brasil y mantiene dinamismo en Chile

La producción industrial de Brasil disminuyó 1,6% m/m en junio, por debajo de lo esperado por el mercado (-0,4%m/m), con lo que acumula una caída de 0,7% q/q en 2T11, luego de crecer 2.0% q/q en 1T11. Entre otros factores, la fortaleza del real ha afectado la competitividad de la industria local, lo que ha llevado al gobierno a adoptar medidas, entre las que destaca la reducción de impuestos, la promoción de las exportaciones, el combate a las importaciones "desleales" y un nuevo régimen de compras públicas que favorece la industria doméstica. En Chile, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC) aumentó 6,1% a/a y 0,7% m/m, manteniendo el dinamismo mostrado en los últimos trimestres.

Fitch reafirmó calificación de la deuda peruana en "BBB-"

La agencia manifestó que los fundamentos crediticios de Perú siguen siendo sólidos, apoyados en la fuerte posición externa y fiscal del país. Adicionalmente, consideran que la administración de Ollanta Humala mantendrá las políticas que generan estabilidad macroeconómica, alto crecimiento, aumento de inversión y sólidas cuentas fiscales.

En Perú y Brasil la Inflación tiende al alza

En Perú la inflación interanual se situó en 3,3%a/a en julio tras registrar 2,9%a/a el mes anterior. En términos mensuales la inflación fue de 0,8%m/m en julio, en línea con nuestra estimación (BBVA: 0,7%m/m; mercado: 0,3%m/m). El aumento de la inflación recoge, sin embargo, factores de carácter transitorio. En Brasil la inflación alcanzó 6,87%a/a en julio, su valor más alto en seis años. La inflación mensual fue de 0,16%m/m, en línea con lo esperado.

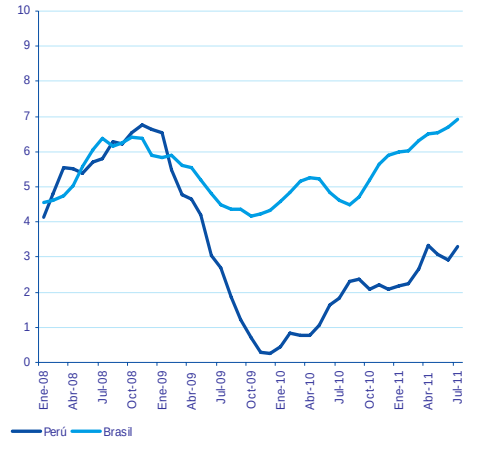
En Argentina la recaudación tributaria aumenta por debajo de lo esperado en julio ($ 47.845 millones)

El crecimiento de la recaudación alcanzó a 28% a/a (6,2% a/a en términos reales), el menor de los últimos 17 meses a pesar del buen desempeño de los impuestos ligados al consumo doméstico. Los ingresos por retenciones a las exportaciones siguen decepcionando, con un incremento interanual nulo, cayendo 21,8% en términos reales.

En Venezuela, la colocación del Global 2031 se orientó a garantizar viabilidad del SITME

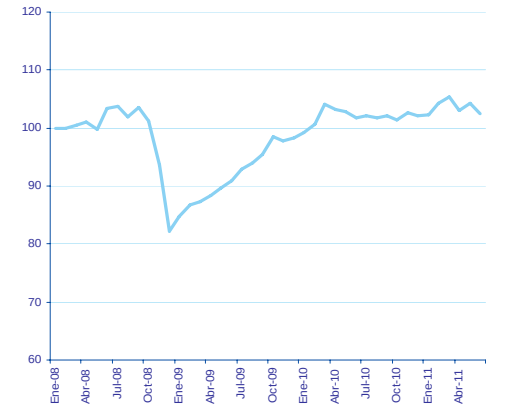
Ante la inminencia de la temporada de alta demanda de divisas, el gobierno destinó la mayor parte de la emisión (USD 4.200 MM) a la banca pública con el propósito de incrementar el stock de bonos transables en el SITME. Por su parte CADIVI asignó USD 7.526 MM en el segundo trimestre, que si bien supera en 7% al 1T-11, aún es inferior a las liquidaciones de 2008, último año de crecimiento económico positivo.

Gráfico 3
Inflación interanual (%)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4
Producción industrial en Brasil (índice: ene-08 = 100)



Fuente: BBVA Research

Home
Mercados
Calendario
Datos de Mercado
Gráficos

Calendario de indicadores

Próxima semana: 8 - 12 agosto 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Índice de Precios al Consumidor	12-Ago	Jul 2011	1,1% m/m	1,1% m/m	0.7% m/m	
Índice de Precios al por Mayor	12-Ago	Jul 2011			0.9% m/m	
Índice de Costo de la Construcción	12-Ago	Jul 2011			-0.7% m/m	
Brasil	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Ventas al por menor	11-Ago	Jun 2011			0.6% m/m	
Chile	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Indice de precios al consumidor	8-Ago	Jul 2011	0,1% m/m	0,1% m/m	0,2% m/m	
Encuesta de expectativas económicas	10-Ago	Jul 2011				
Colombia	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Exportaciones	8-Ago	Jun 2011	58.0% a/a		31,9% a/a	Tímido incremento de las exportaciones industriales acompaña fuertes ventas de hidrocarburos.
Confianza del consumidor	9-Ago	Jul 2011	25		28	Luego de una moderación en la confianza al inicio del año, resultado económico positivo en primer trimestre impulsa expectativas.
Importaciones	12-Ago	Jun 2011	45.0% a/a		54,9% a/a	Continúa fuerte importación de maquinaria y equipo y bienes de transporte.
Balanza comercial	12-Ago	Jun 2011	USD 500 millones		USD 12.7 millones	Superávit comercial elevado gracias a las exportaciones de materias primas.
México	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Producción Industrial	11-Ago	Jun 2011	0.0% m/m (4.8% a/a)	NA	1.1% m/m (4.4% a/a)	Es probable que comenzemos a ver datos algo mas bajos que en los meses anteriores en la industria, en buena medida por moderación en la rama automotriz.
Estructurales de Ocupación y Empleo (tasa de desempleo)	12-Ago	2T11	5.5% SA	NA	5,1%	Serán muy relevantes estos datos ya que INEGI publicará también indicadores históricos con base en el Censo 2010 y no conteo 2005 como hasta ahora.
Venezuela	**Fecha**	**Periodo**	**Previsión**	**Consenso**	**Anterior**	**Comentario**
Índice de Remuneraciones a Asalariados	7-Ago	Abr-May-Jun 2011	147.21		128.01	Incremento de salario mínimo (15%) en mayo impulsa aumento t/t del índice de remuneraciones de los asalariados.

Fuente: BBVA Research

Calendario de eventos

Perú: Tasa de Política Monetaria (11 de Agosto)

Previsión: 4.3%	Consenso: 4.3%	Anterior: 4.3%

Calendario de festivos

No hay festivos en la Región para esta semana.

Home
Mercados
Destacados
Datos de Mercado
Gráficos

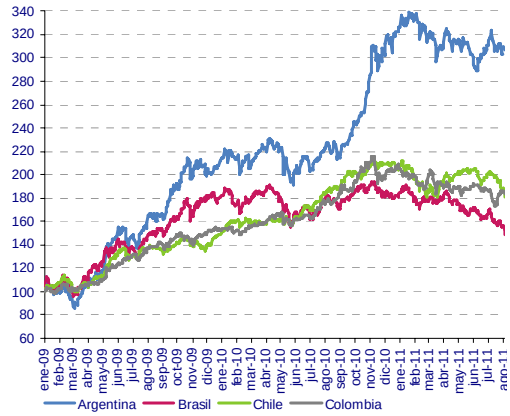
Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0,27	1	2	-14
		Tipo 2 años	0,27	-8	-15	-23
		Tipo 10 años	2,42	-38	-69	-40
	UEM	3-meses Euribor	1,56	-4	0	66
		Tipo 2 años	0,84	-33	-75	9
		Tipo 10 años	2,31	-23	-62	-21
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,414	-1,7	-1,3	6,6
		Libra-Euro	0,87	-0,7	-3,0	4,6
		Franco Suizo-Euro	1,08	-4,3	-9,8	-21,2
	América	Argentina (peso-dólar)	4,15	0,1	0,8	5,5
		Brasil (real-dólar)	1,59	2,4	1,5	-9,8
		Colombia (peso-dólar)	1786	0,4	1,1	-1,5
		Chile (peso-dólar)	462	0,9	-0,3	-10,2
		México (peso-dólar)	12,05	2,7	3,6	-5,2
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,74	0,1	-0,3	-2,1
	Asia	Japón (Yen-dólar)	78,49	1,7	-3,0	-7,9
		Corea (KRW-dólar)	1071,40	1,6	0,4	-7,5
		Australia (AUD-dólar)	1,044	-5,0	-2,4	14,2
MMPP (Var %)		Brent de petróleo ($/b)	108,8	-6,8	-4,3	35,7
		Oro ($/onza)	1664,9	2,3	8,9	38,1
		Metales	586,8	-1,4	-2,4	17,9
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	8722	-9,4	-14,5	-18,1
		EuroStoxx 50	2386	-10,6	-15,8	-14,1
		EE.UU. (S&P 500)	1200	-7,1	-10,4	7,0
	América	Argentina (Merval)	3110	-6,4	-10,2	28,2
		Brasil (Bovespa)	52811	-10,2	-15,6	-22,4
		Colombia (IGBC)	13421	-4,4	-3,2	0,2
		Chile (IGPA)	19882	-6,1	-12,2	-4,4
		México (CPI)	33323	-7,4	-8,6	1,2
		Perú (General Lima)	20320	-7,5	4,4	38,2
		Venezuela (IBC)	93009	3,8	15,6	43,7
	Asia	Nikkei225	9300	-5,4	-7,8	-3,5
		HSI	20946	-6,7	-7,0	-3,4
Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	132	16	22	29
		Itraxx Xover	514	76	102	43
	Riesgo soberano	CDS Alemania	72	8	28	32
		CDS Portugal	974	50	58	742
		CDS España	430	67	135	237
		CDS EE.UU	55	-7	2	---
		CDS Emergentes	238	25	28	27
		CDS Argentina	641	47	49	-145
		CDS Brasil	127	13	18	12
		CDS Colombia	123	11	17	3
		CDS Chile	75	4	0	-1
		CDS México	125	14	18	10
		CDS Perú	140	17	13	35

Fuente: Bloomberg y Datastream

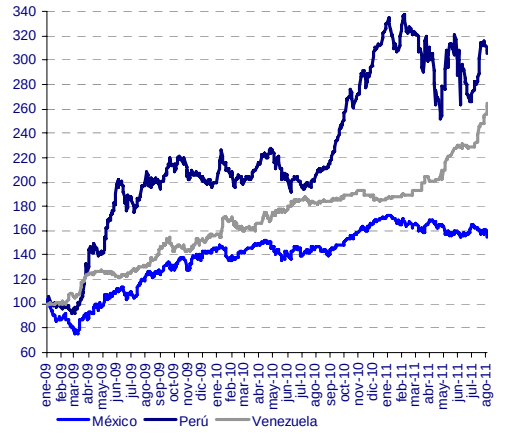
Gráficos

Gráfico 5
Bolsas (Índice base ene09=100)



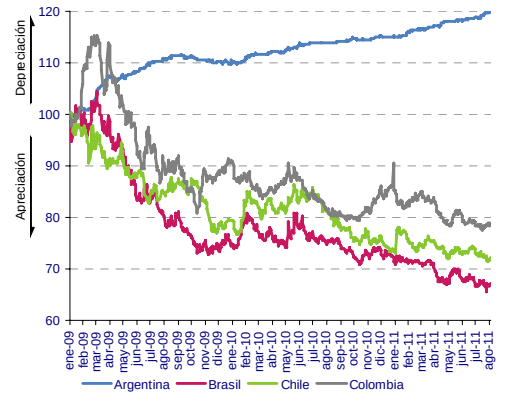
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6
Bolsas (Índice base ene09=100)



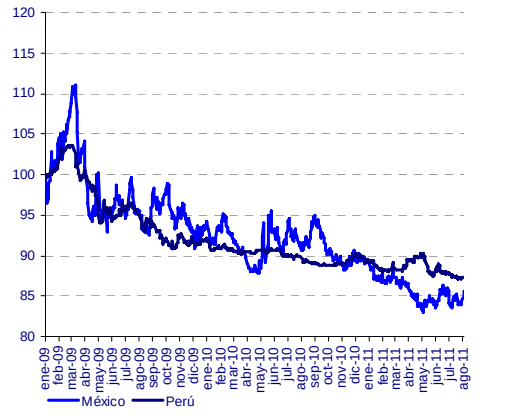
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



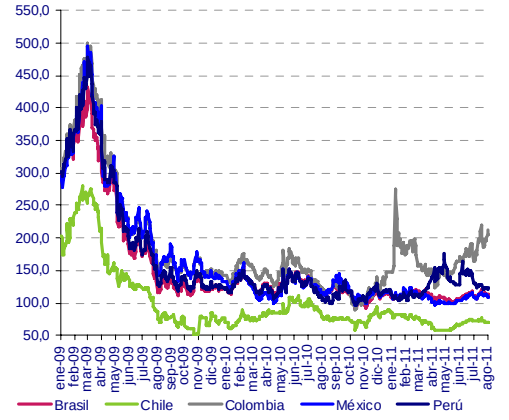
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



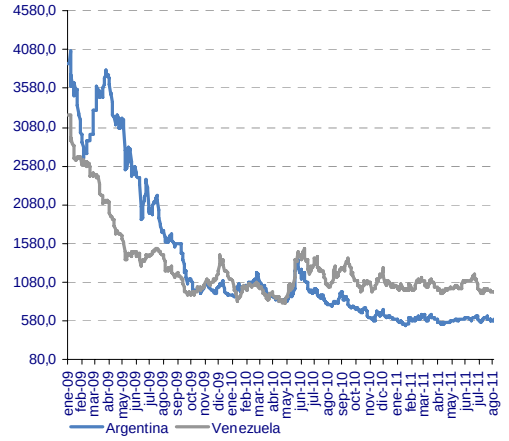
Fuente: Datastream y BBVA Research

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.