

Observatorio Semanal

LatAm

1 de Julio 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 Engemann
ogutierrez3@bbva.bancomer.com

Crecimiento: señales de moderación

Los datos de crecimiento en México y Chile muestran que estas economías se estarían desacelerando, en el caso de México debido principalmente a factores externos, pero también a una contracción de la inversión pública. En Perú, igualmente, se registra una caída en la inversión pública para reducir el gasto público, mientras que en Brasil el dinamismo del mercado laboral, el crédito y la mayor preocupación por el riesgo inflacionario conducen a anticipar un aumento de 25 pb en la SELIC.

Semana positiva para activos de riesgo; divisas e índices accionarios Latam cierran con ganancias

La moderación en las primas de riesgo en la UE ante la aprobación de los ajustes presupuestales en Grecia resultó en un mayor apetito por riesgo en los mercados globales. Dentro de este contexto, las divisas Latam se revaloraron, con un claro mejor comportamiento relativo del BRL ante factores locales. Las bolsas por otra parte terminaron con ganancias, sin embargo en Perú se mantiene la volatilidad derivada de anuncios de puestos clave tras las recientes elecciones.

Gráfico 1
Comportamiento relativo de divisas Latam



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Destacados

Moderación de la Actividad en México y Perú, y crecimiento en Chile

Desempeño económico condiciona los resultados en materia laboral en mayo

Prolongando el ajuste monetario en Brasil

Argentina: comienzan las restricciones al suministro de gas por la ola polar

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

Análisis Económico

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

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com

Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com

Mercados

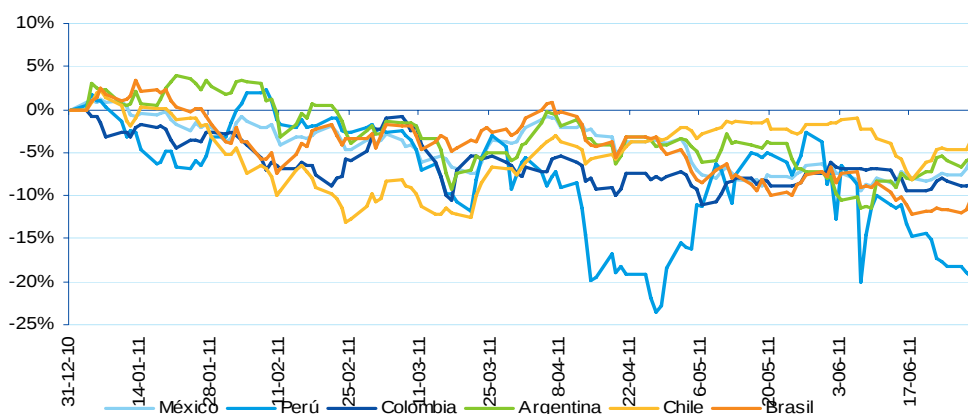
Optimismo en mercados ante aprobación de medidas presupuestales en Grecia y datos económicos favorables en EEUU

Los mercados de divisas mostraron un comportamiento favorable durante la semana pasada en respuesta a dos elementos. En primer lugar, las expectativas –y posterior materialización- sobre la aprobación de medidas de austeridad en Grecia resultaron en una moderación en las primas de riesgo y en mayor apetito por divisas emergentes. A esto se sumó la expectativa de que los bancos alemanes aprueben el dar roll-over a sus tenencias de deuda griega. En segundo lugar, y posterior al voto en Grecia, el mercado se enfocó en los datos económicos en EEUU, donde la sorpresa favorable en el índice de compras de Chicago favoreció una ampliación de ganancias en activos de riesgo. Dentro de este contexto las divisas Latam se apreciaron de forma generalizada. El BRL obtuvo las mayores ganancias, lo cual se vio reforzado por el reporte de inflación en el que se muestra un sesgo ligeramente más hawkish, lo que favorecería presiones de apreciación de corto plazo. Por otra parte, la apreciación en el COP se vio más contenida que en otras ocasiones ya que el mercado se mantuvo a la espera de mayores intervenciones cambiarias en el plano doméstico. Con todo, consideramos que el determinante de las próximas semanas seguirá siendo el grado de aversión/apetito por riesgo global, que – ante menores riesgos en la UE- responderá a los datos económicos globales, los cuales continúan sin dar señales contundentes de dinamismo en actividad. De esta forma, no descartamos que la volatilidad continúe en las próximas fechas.

Con la excepción de Perú, las bolsas Latam terminaron la semana con ganancias derivadas del mayor apetito por riesgo en los mercados globales

Durante la semana, las bolsas reflejaron un comportamiento positivo vinculado con el proceso de votación del plan de austeridad griego. Todas las regiones mostraron ganancias, destacando por supuesto Europa y, en menor medida, EEUU. Sin embargo, todas las regiones tuvieron un desempeño positivo y, al interior de América Latina, se destacó México con un rendimiento de 3.5%. La única bolsa que mostró un retroceso en Latam fue Perú, los anuncios de puestos clave tras las recientes elecciones siguen enmarcadas en un contexto de volatilidad. De cara a las siguientes semanas, los mercados seguirán dirigidos por el proceso de autorización y otorgamiento de fondos de rescate para Grecia por parte de la UE y el FMI, contexto en el que podría mantenerse la diferenciación positiva de las bolsas europeas respecto a las propias de la región.

Gráfico 2
Monitor Bolsas Latinoamericanas



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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

Destacados

Moderación de la Actividad en México y Perú, y crecimiento en Chile

La actividad económica de México en abril se moderó afectada por la caída por tercer trimestre consecutivo en la producción industrial (a raíz del terremoto y tsunami en Japón y menor demanda externa), mientras que el sector servicios mantiene crecimiento. En Chile, los datos de mayo señalan que la producción industrial creció 9.7% a/a, principalmente debido a una baja base de comparación, ya que en el margen la variación fue negativa (0.5% m/m). Por su parte, tanto en México como en Perú, los datos de inversión pública apuntan a una moderación: Las cuentas nacionales de México al primer trimestre mostraron la caída más pronunciada en la serie de inversión pública de los últimos años (-21.1% a/a). En el mismo sentido, la inversión pública en Perú correspondiente a mayo cayó (-)21% (-)41.8% en abril, como reflejo de las medidas implementadas por el Gobierno para reducir el gasto público en el segundo trimestre.

Desempeño económico condiciona los resultados en materia laboral en mayo

En Chile y Colombia el mejor desempeño económico permitió reducir la tasa de desempleo con respecto al mismo período de 2010 hasta 11,8% y 7,2%, respectivamente, si bien en Chile el factor estacional determinó un aumento de 0,2 pp con respecto a abril, debido a un nulo crecimiento del empleo. En Venezuela, el desempleo aumentó 30 pb a/a hasta 8,4%, explicado por un incremento de la participación laboral (240 mil personas) mayor a la creación de empleo (180 mil personas).

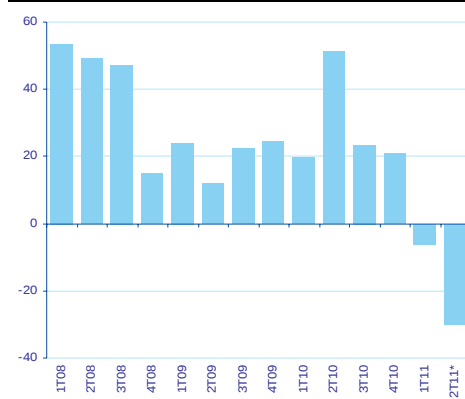
Prolongando el ajuste monetario en Brasil:

El Informe de Inflación divulgado por el BC sugiere que la se aumentará la SELIC en 25bps en julio. La posibilidad de que el ajuste monetario se extienda más allá de julio gana fuerza, especialmente debido al dinamismo de los mercado laboral y de crédito (datos de esta semana muestran que el stock de crédito aumentó 20,4%a/a en mayo, muy por encima de la meta de 15%a/a para el final del año). El foco en la inflación deja, al menos momentáneamente, la preocupación con la apreciación del cambio en un segundo plano. La reciente estabilidad del déficit en cuenta corriente (que fue de 2,29% del PIB en mayo, dentro del rango de 2.20%-2.30% en que se encuentra desde agosto de 2010) apoya esta estrategia.

Argentina: comienzan las restricciones al suministro de gas por la ola polar

Para afrontar el fuerte repunte de requerimientos de gas de los hogares, afectando a empresas de varios rubros (citrícolas, mineras, siderúrgicas, automotrices). Estas medidas desacelerarán el crecimiento de la actividad industrial del 2T11, pero sin efecto notorio en el total del año, dado que luego son compensadas por mayor producción cuando el clima es más benigno.

Gráfico 3
Inversión pública (var.% interanual)

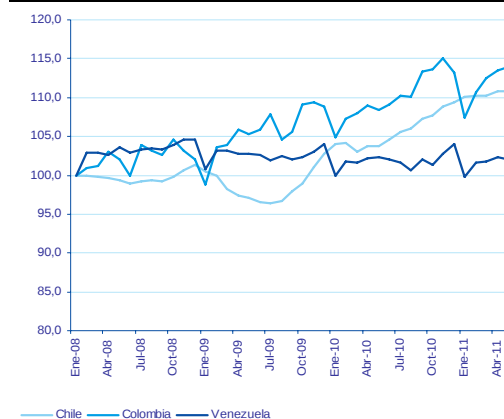


Fuente: Banco Central de Reserva
* Estimado: BBVA Research Perú

Fuente: Banco Central de Reserva.

*Estimado: BBVA Research

Gráfico 4
Índice de Empleo para Chile, Colombia y Venezuela (Ene 08 = 100)



Fuente: BBVA Research

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

Calendario de indicadores

Próxima semana: 4 - 8 julio 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Recaudación Tributaria	4-Jul	Jun 2011	\$47,8MM	\$50,6MM	\$48,20MM	
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Inflación - IPCA	7-Jul	Jun 2011	0.10% m/m	0.06% m/m	0.47% m/m	
Chile	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Índice mensual de actividad económica	5-Jul	May 2011	6.5% a/a		6.3%	
Índice de precios al consumidor	8-Jul	Jun 2011	0.3% m/m	0.3% m/m	0.4% m/m	
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Inflación	5-Jul	Jun 2011	3.14 a/a, 0.23 m/m	3.3 a/a, 0.22 m/m	3.0 a/a, 0.28 m/m	
Exportaciones	8-Jul	May 2011	30.0 a/a		34.6 a/a	Mejor balance de las exportaciones industriales permite mantener elevadas tasas de crecimiento de los envíos totales.
México	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Confianza Productor	4-Jul	Jun 2011	1.9 m/m (57.1 nivel)	NA	1.7 m/m (56.1 nivel)	El optimismo regresa a los productores manufactureros ante una demanda externa que apunta a la recuperación luego del bache temporal relacionado con precios de commodities y tsunami de Japón.
Confianza Consumidor	5-Jul	Jun 2011	1.1 m/m (90.8 nivel)	NA	0.8 m/m (89.9 nivel)	Luego de la pausa de marzo y abril, creemos que continuará la mejora en la confianza del consumidor, alentada por la continuación en la mejora del empleo a lo que se añade mejora en salarios reales.
Inflación	7-Jul	Jun 2011	-0.09 m/m (3.19% a/a)	0.04% m/m	-0.75% m/m (3.25% a/a)	Durante la primera quincena de junio se registro una nueva sorpresa bajista en inflación la cual se debió a una reducción más intensa de lo esperado en las cotizaciones de los precios agrícolas y la estabilidad del componente subyacente.
Venezuela	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Inflación	8-Jul	Jun 2011	2.2%	2.18%	2.5%	
Ventas de vehículos	8-Jul	Jun 2011	17.2% a/a		-16% a/a	

Fuente: BBVA Research

Calendario de eventos

México y Perú: Tasa de Política Monetaria (8 y 7 de Julio, respectivamente)

Previsión: Mex: 4,5% y Per: 4,25%

Consenso: Mex: 4,5% y Per: 4,25%

Anterior: Mex: 4,5% y Per: 4,25%

En México, datos por debajo de lo esperado en actividad y la sorpresa a la baja en inflación refuerzan la mejoría del balance de riesgos inflacionarios de Banxico. Se retoma la perspectiva de una pausa monetaria al menos hasta el verano de 2012. En Perú, con la tasa de inflación interanual de vuelta en el rango meta (1% - 3%) en junio y con la actividad gradualmente desacelerándose, el Banco Central mantendría la tasa de política sin cambios

Calendario de festividades

Colombia: 4 de Julio.

Venezuela: 4 y 5 de Julio.

Home →

Mercados →

Destacados →

Datos de Mercado →

Gráficos →

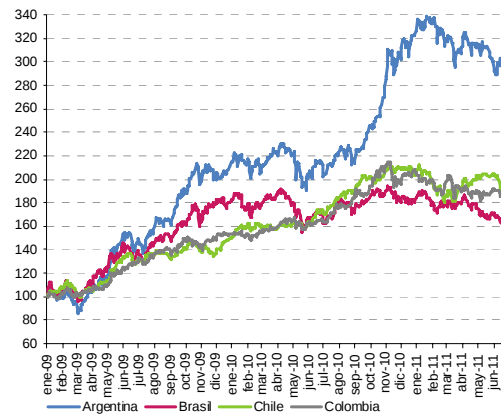
Datos de Mercado

			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	0,46	13	3	-17
		Tipo 10 años	3,17	31	23	19
	UEM	3-meses Euribor	1,56	3	12	77
		Tipo 2 años	1,63	27	2	96
		Tipo 10 años	3,02	19	3	44
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,452	2,3	0,9	15,5
		Libra-Euro	0,91	1,9	3,0	9,6
		Franco Suizo-Euro	1,23	3,7	1,3	-8,2
	América	Argentina (peso-dólar)	4,11	0,2	0,6	4,5
		Brasil (real-dólar)	1,56	-2,6	-1,9	-11,8
		Colombia (peso-dólar)	1771	-1,3	-1,1	-6,2
		Chile (peso-dólar)	467	-1,4	-0,2	-13,0
		México (peso-dólar)	11,69	-1,8	0,4	-10,7
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,75	-0,4	-1,0	-2,6
		Japón (Yen-dólar)	80,72	0,4	-0,2	-8,0
	Asia	Corea (KRW-dólar)	1066,65	-1,1	-0,7	-13,2
		Australia (AUD-dólar)	1,072	2,2	0,3	27,4
MMPP (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	111,4	6,0	-2,7	55,5
		Oro (\$/onza)	1490,5	-0,8	-3,5	23,2
		Metales	600,6	0,6	-1,8	26,9
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	10416	6,1	0,7	12,6
		EuroStoxx 50	2855	5,1	1,0	13,2
		EE.UU. (S&P 500)	1321	4,1	0,5	29,1
	América	Argentina (Merval)	3361	2,2	5,8	51,6
		Brasil (Bovespa)	62404	2,3	-1,6	1,6
		Colombia (IGBC)	14068	-0,5	-2,7	14,0
		Chile (IGPA)	22642	2,0	-1,2	20,2
		México (CPI)	36558	3,4	3,2	16,5
		Perú (General Lima)	18879	-0,6	-6,9	36,6
		Venezuela (IBC)	80398	0,3	-0,3	23,4
	Asia	Nikkei225	9868	2,0	1,5	7,2
		HSI	22398	1,0	-5,2	12,5
Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	106	-9	3	-22
		Itraxx Xover	395	-35	23	-174
		CDS Alemania	43	-2	5	0
	Riesgo soberano	CDS Portugal	745	-97	55	450
		CDS España	270	-28	17	28
		CDS EE.UU	50	-3	2	---
		CDS Emergentes	212	-22	-5	-64
		CDS Argentina	589	-56	-36	-405
		CDS Brasil	110	-8	4	-30
		CDS Colombia	108	-7	8	-45
		CDS Chile	76	-3	7	-32
		CDS México	107	-8	3	-31
		CDS Perú	131	-18	-15	-6

Fuente: Bloomberg y Datastream

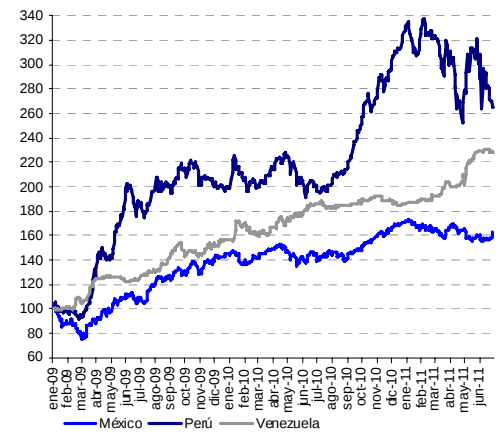
Gráficos

Gráfico 5
Bolsas (Índice base ene09=100)



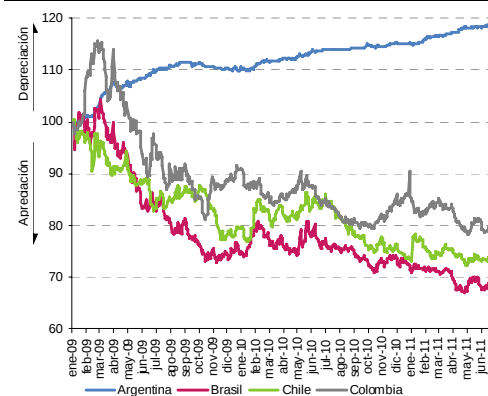
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6
Bolsas (Índice base ene09=100)



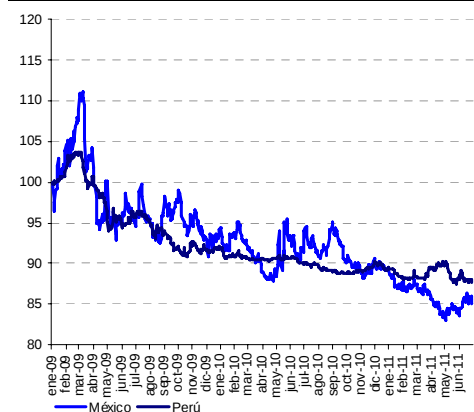
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



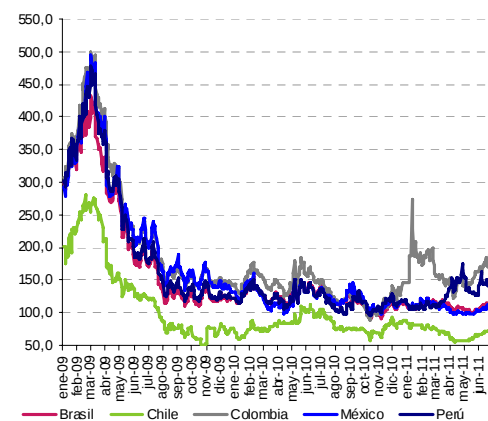
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



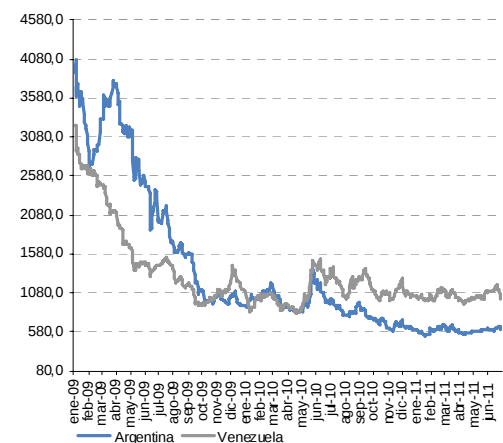
Fuente: Datastream y BBVA Research

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.