



Observatorio Semanal

3 de mayo de 2010

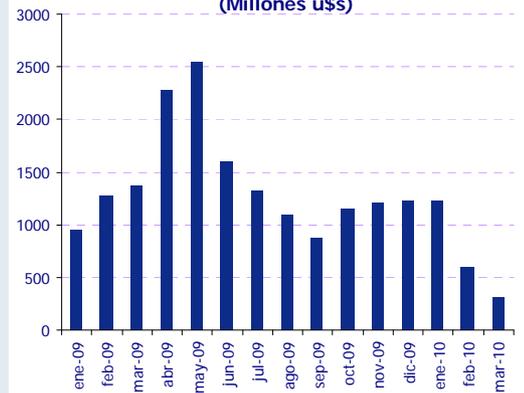
Noticias económicas destacadas (26 de abril – 30 de abril de 2010)

El aumento de la aversión al riesgo global determinó un aumento de los spreads de los países de la región, pero los mercados de divisas locales demostraron fortaleza, debido en parte al flujo de indicadores y noticias positivas. En México la actividad sorprendió al alza, mientras que en Chile el sector comercial apoyará una evolución positiva del PIB en el primer trimestre, a pesar de la fuerte caída de la producción industrial en marzo como consecuencia del terremoto. Avances positivos en el canje de la deuda argentina y mejora de las condiciones de crédito en Colombia y en Brasil. En este último, el Banco Central inició el proceso de ajuste de los tipos de interés mientras en el primero la autoridad monetaria sorprendió a los mercados al recortar los tipos de interés en 50bps.

1. Argentina

- La bolsa de valores de Luxemburgo y la Consob de Italia, los dos reguladores financieros europeos cuya confirmación estaba pendiente, aprobaron la oferta de Argentina para intercambiar USD 20 mil millones de bonos en default. El gobierno anunció que el canje se pondrá en marcha la próxima semana. Se obtuvo además el apoyo de los tenedores de bonos italianos. A pesar de que siempre habían mostrado resistencias, su representante legal afirmó que este es el momento de aceptar la oferta.
- La balanza comercial de marzo cayó a USD 311 millones (USD 1.373 M en 2009). Las exportaciones crecieron solo 11% a/a afectadas por conflictos gremiales en el puerto de Rosario, pero nuestras previsiones alcanzarán 21% en el año por la cosecha récord. Por su parte, las importaciones aumentaron 33% a/a en el 1T10, por encima de nuestras previsiones de 31.5% para todo el año, pero parte se debe a la recomposición de inventarios de bienes intermedios y la baja base de comparación del período.

Argentina: Saldo Balanza Comercial (Millones u\$s)

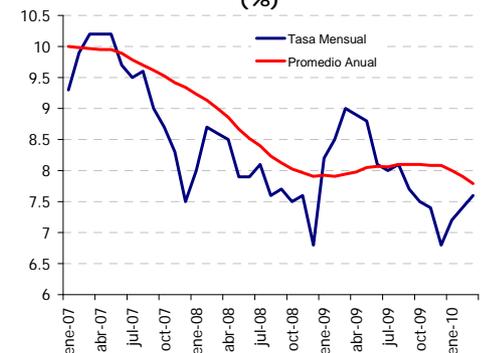


Fuente: Indec

2. Brasil

- El Banco Central ajustó los tipos de interés de referencia en 75 bps a 9,50%. Inicialmente, se esperaba un ajuste de 50 bps, pero el deterioro de las expectativas de inflación y la creciente percepción que la autoridad monetaria estaría siendo más tolerante con la inflación parecen haber determinado una actitud más agresiva por parte del BC. Este fue el primer paso de un ciclo de ajuste monetario que continuará en los próximos meses.
- La tasa de desempleo alcanzó un 7,6% en el mes de marzo (7,4% en febrero; 9,0% en marzo de 2009). El desempleo promedio del primer trimestre fue de 7,4%, el más bajo de la serie iniciada en 2001.
- El stock de crédito de la economía permaneció estable en 45% del PIB en marzo. En términos nominales, sin embargo, el agregado monetario continuó creciendo firmemente (1.1%/m; 16.8%/y/y). La tasa de morosidad se redujo de 4,2% en febrero hasta un 4,0% en marzo.

Brasil: Tasa de Desempleo (%)

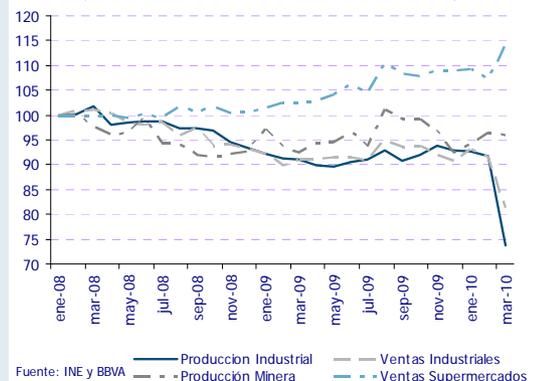


Fuente: IBGE

3. Chile

- El terremoto impactó fuertemente la producción industrial en marzo, con una caída de 17,4% a/a y 19,3% m/m en la serie desestacionalizada. Sin embargo, el sector comercio mostró un buen desempeño, incrementándose en 9,3% y 12,3% las ventas de supermercado y al por menor. Con todo, esperamos un crecimiento de 1,7% el primer trimestre y mantenemos el 4% para 2010.
- El gobierno anunció varias iniciativas laborales, destaca una instancia técnica para proponer al gobierno el salario mínimo. Esta comisión estará integrada por tres representantes de los sindicatos, tres de los empresarios y seis académicos.

Chile: Indicadores Actividad (índice desestacionalizado, Ene.08=100)



Fuente: INE y BBVA

4. Colombia

- El Banco de la República recortó su tasa de referencia en 50 pbs hasta 3,0%. El comunicado de prensa destaca que el desempeño de la inflación ha sido mejor de lo esperado y que dada la brecha negativa del producto se abre espacio para un estímulo monetario adicional.
- En marzo la cartera total aumentó 3,3% a/a completando 5 meses de expansión. La cartera comercial presenta un mejor desempeño al completar 4 meses de aumento m/m, mientras que la hipotecaria y de consumo continúan impulsando la actividad crediticia. El indicador de calidad de cartera continúa mejorando, destacando el desempeño de la cartera de consumo.
- El gobierno nacional efectuó una operación de canje de deuda pública con resultados favorables. Los pagos para 2010 y 2012 se redujeron en 12,0% y 8,3% respectivamente y se aplazaron para los años 2013, 2017 y 2023.

5. México

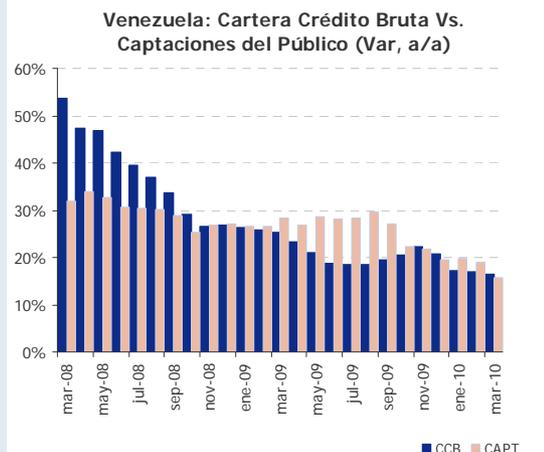
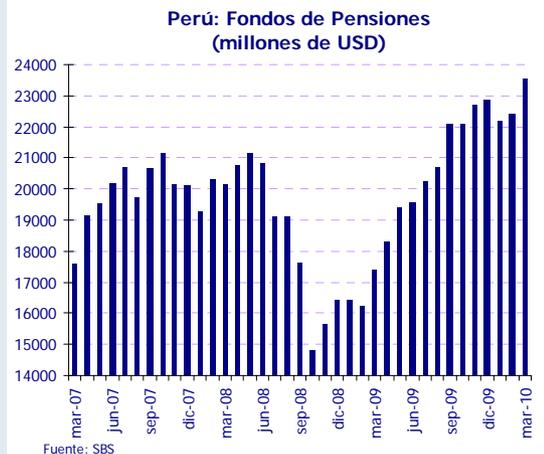
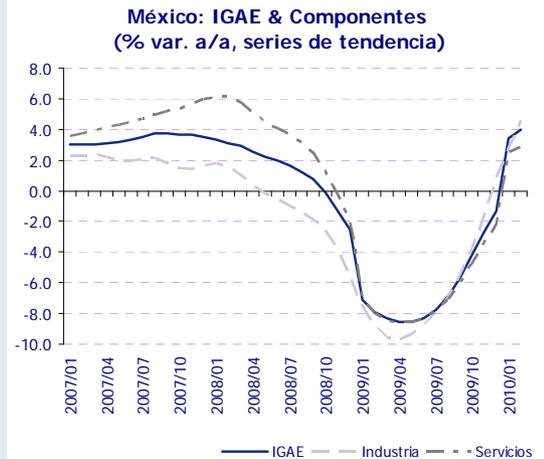
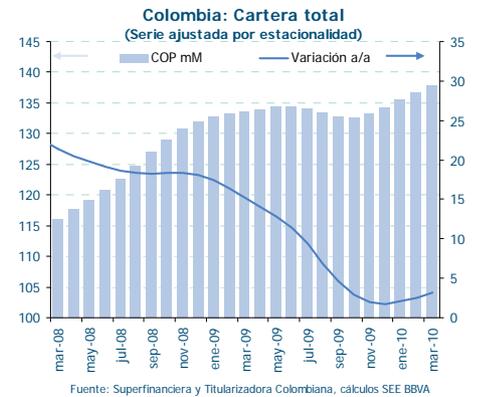
- En febrero el IGAE superó las expectativas del mercado (-0,3 m/m) expandiéndose 0,5% m/m, con ello registró un crecimiento de 3,4% a/a. El muy volátil sector primario aumentó 8% a/a (3,2% m/m) y fue el principal contribuyente al crecimiento en el mes. La industria, muy vinculada al ciclo en EEUU sigue liderando la recuperación, pero en la medida en que se recupere la demanda interna los servicios deberán tener mayor dinamismo. En su informe de inflación del 1T10 Banxico elevó su previsión de crecimiento para México, de un rango entre 3,2% y 4,2% a uno entre 4,0% y 5,0%. Además mantuvo su senda de inflación para 2010 en un rango promedio entre 4,75% y 5,25% para el cierre del año, y una acelerada convergencia a su objetivo de estabilidad de precios desde el 1T11. Banxico continuó mencionando la holgura presente en la economía que justifica mantener la pausa monetaria, elemento que servirá para monitorear el inicio de un ciclo restrictivo hacia finales de año.

6. Perú

- El Gobierno introdujo cambios al Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles. Este fondo fue creado en 2004 con el objetivo de evitar que la volatilidad del precio internacional del petróleo se traslade a los precios locales de los combustibles. Sin embargo, en la práctica el Fondo ha funcionado más como un subsidio que le ha costado al fisco alrededor de PEN 4 500 millones (1,2% del PIB) desde su creación. El primer ajuste dispuesto (para el mes de abril) implica un incremento de 7% en el precio de los combustibles, el que tendrá un impacto directo sobre la inflación del año de entre 0,1pp y 0,2pp.
- El Fideicomiso de Inversión en Infraestructura, conformado por las cuatro Administradoras de Fondos de Pensiones por un monto de USD 300 millones (1,2% del total administrado por las AFP), realizará su primera inversión en el proyecto de trasvase de Huascacocha mediante la adquisición de deuda emitida por el concesionario de dicho proyecto. Este Fideicomiso funcionará de manera complementaria al Fondo de Infraestructura de USD 400 millones creado a inicios del año pasado por el Gobierno peruano y que cuenta con la participación de las AFP, la CAF y el BID.

7. Venezuela

- Al cierre del primer trimestre, la cartera de crédito disminuyó 2,7% (t/t). La cifra representa un incremento nominal de 16,4% (a/a) y una contracción real de 6,7%. Los rubros que presentan mejor desempeño nominal en el último año están asociados a las carteras de crédito dirigidas, turismo 49,7%, hipotecario 40,1% y agrícola con 27,4%. En contraste, los créditos para vehículos y comerciales muestran contracciones de 13,3% y 6,7%, respectivamente.
- El índice de morosidad disminuyó 70 pb para ubicarse en 3,3%; sin embargo aún se mantiene 150 pb por encima del promedio de los últimos 4 años.
- Las captaciones del público se incrementaron 2,6% en el trimestre, y en los últimos 12 meses creció 18,1%, lo que representa una contracción de 5,4% en términos reales.
- El BCV realizó una nueva emisión de bonos cambiarios por USD 50 MM para empresas y USD 20 MM para personas naturales. Esta sería la cuarta emisión que realiza el BCV en el mes de abril, lo que parece indicar la regularización de una intervención semanal de USD 50-60 MM.



Lo último de los mercados

Mercado monetario y de deuda

Mercado	Cierre	Var. Sem.pb	Var. Anual pb	Prev. Dic 2010
Argentina				
Tasa pasivos BC 7 días	9.00	0	-150	---
Tasa Badlar	9.25	6	-506	16.00
Brasil				
Tipo oficial	9.50	75	-175	10.25
Andima Bono 1 año	11.58	12	44	---
Chile				
Tipo oficial	0.50	0	-125	2.00
Swap CLP	1.03	-3	-449	---
Tipo 10 años	6.45	0	98	---
Colombia				
Tipo oficial (BR)	3.00	-50	-400	4.25
DTF	3.89	0	-573	---
TES jul-2020	8.31	2	-156	---
México				
Tipo oficial (Tasa de fondeo bancaria)	4.50	0	-150	4.50
3 months rate	4.61	1	-107	---
10 years rate	7.42	4	-35	---
Perú				
Tipo oficial	1.25	0	-375	2.00
Tipo 10 años*	6	5	69	
Venezuela				
Overnight-interbancaria (diaria)	49.0	-10	-1	6.5
CD 28d (oficial)	6.0	0.0	-800	6.0
DPF 90d	16.0	29	-2	13.5

Mercado de divisas

Los tipos de cambio en general resistieron al aumento de la aversión al riesgo global y al aumento de los spreads locales. En el caso del real brasileño la subida de los tipos de interés generó apoyo adicional.

Tipos de cambio	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2010
América				
Argentina (peso-dólar)	3.87	0.1	4.2	4.16
Brasil (Real-dólar)	1.73	-1.9	-20.5	1.76
Colombia (Peso-dólar)	1959	0.4	-14.6	2070
Chile (Peso-dólar)	519.3	-0.3	-11.2	500
México (Peso-dólar)	12.20	0.1	-11.7	12.70
Perú (Nuevo sol-dólar)	2.84	0.0	-4.7	2.85
Venezuela (Bolívar-dólar)	2.60-4.30	-	-	2.60-4.30
Dólar-Euro	1.33	-0.6	0.2	1.22

Spreads emergentes

Incrementos generalizados de riesgos esta semana de acuerdo con el aumento de la aversión al riesgo global.

Spreads soberanos EMBI+	Cierre	Var. Sem.	Var. Anual
EMBI+	260	17.1	-276.5
EMBI + Latinoamérica	310	21.4	-281.3
Argentina	649	28.4	-1120.4
Brasil	190	13.7	-168.8
Colombia	185	17.6	-164.1
Chile*	115	3.4	-184.1
México	148	14.8	-162.7
Peru	156	16.3	-151.6
Venezuela	887	70.8	-427.9
EMBI+ Asia	190	14.3	-225.1
EMBI+ Europe	205	10.5	-280.2

Mercado de materias primas

El precio del petróleo se mantuvo relativamente estable a pesar del aumento del riesgo y de la mayor fortaleza del dólar debido a mejores perspectivas con respecto a la recuperación económica de Estados Unidos. El cobre, por otro lado, cayó 5%.

Materias primas	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %	Prev. Dic 2010
Petróleo Brent (US\$/Bbl)	87.5	0.2	12.2	74
Oro (US\$/onza)	10	1.3	10.0	---
Cobre (US\$/t)	7355	-5.1	-0.3	5181
Soja (US\$/t)	349	-1.0	-4.8	330
Maíz (US\$/t)	128	2.7	-12.5	172
Índice Goldman-Sachs	544	-0.2	48.8	---
Índice CRB	477	-0.7	28.3	---

Mercado bursátil

Los mercados bursátiles de la región se movieron a la baja como consecuencia de las crecientes preocupaciones con respecto a los problemas en Europa.

Mercados bursátiles	Cierre	Var. Sem. %	Var. Anual %
América			
Argentina (Merval)	2395	-2.1	87.8
Brasil (Bovespa)	67978	-2.20	43.7
Colombia (Ind. General)	12512	-0.82	50.2
Chile (IGPA)	17986	0.3	40.8
México (IPC)	32861	-2.9	50.1
Perú (General Lima)	15914	-0.4	59.5
Venezuela (IBC)	61316	4.0	38.6
EE.UU.			
S&P 500	1207	-0.9	37.5
Nasdaq 100	2512	-0.7	46.1
Europa			
Londres (FTSE)	5618	-1.8	32.4
EuroStoxx50	2563	-2.5	26.5
Ibex35	10441	-4.4	15.5
Estambul-100	58838	0.9	85.9
Asia			
Nikkei	11057	1.3	23.2
China	2862	-4.1	15.5

Calendario indicadores económicos, próxima semana

Día	País	Indicador	Período	Previo	Consenso	BBVA
Lunes						
	Argentina	Índice de Salarios	Mar	17,2% a/a		
	Brasil	Balanza Comercial	Abr	668M\$		
	México	IMEF	Abr	55.2		
	Perú	Inflación mensual	Abr	0.28%		
	Perú	Inflación interanual	Abr	0.76%		
Martes						
	Brasil	Producción Industrial (y/y)	Mar	18.4%	17.8%	
	México	Confianza del Consumidor	Abr	81.8		83
Miercoles						
	Chile	Imacec (BCCh)	Mar			
	Brasil	Capacity Utilization	Mar	80.4%		
	Chile	Indice de Remuneraciones (INE)	Mar			
	Colombia	Inflación	Abr	1.8%		1.9%
	Colombia	Exportaciones	Mar	22.90		
Jueves						
	Brasil	Ventas de Autos	Mar	353738		
	Perú	Tasa de interés de referencia	Abr	1.25%		
Viernes						
	Chile	Indicadores de Coyuntura Semanal (BCCh)	May			
	Chile	Avance Boletín Mensual (BCCh)	Abr			
	Brasil	Inflación (m/m)	Mar	0.52%	0.50%	
	Chile	Indicadores de Coyuntura Semanal (BCCh)	May			
	México	Inflación	Abr	0.71%		
	Venezuela	Inflación	Feb	2.40%		

Indicadores macroeconómicos

	PIB (a/a)					Inflación		Desempleo		Prod. Industrial		Ventas		Exportaciones		Saldo comercial	
	4T09	3T09	2T09	1T09	4T 08	a/a		(% pob. activa)		a/a	a/a	a/a	a/a	a/a	m USD		
Argentina	2.6	-0.3	-0.8	2.0	4.1	9.7	Mar	8.4	4 T 09	10.6	Mar	23.4	Feb	10.6	Mar	311	Mar
Brasil	4.3	-1.2	-1.6	-2.1	0.8	5.2	Mar	7.6	Mar	18.4	Feb	12.3	Feb	33.2	Mar	668	Mar
Chile	2.1	-1.4	-4.5	-2.1	0.7	0.1	Mar	8.5	Feb	-17.4	Mar	-8.9	Mar	31.7	Mar	1365	Mar
Colombia	2.5	-0.2	-0.3	-0.5	-1.0	1.8	Mar	13.4	Feb	3.0	Feb	3.9	Feb	22.9	Feb	233	Feb
Mexico	-2.3	-6.1	-10.0	-7.9	-1.1	5.0	Mar	4.8	Mar	4.4	Feb	2.3	Feb	39.0	Mar	237	Mar
Perú	3.4	-0.6	-1.2	1.9	6.4	0.8	Mar	9.2	Mar	7.2	Feb	n.d.	n.d.	47.2	Feb	798	Feb
Venezuela	-5.8	-4.6	-2.6	0.5	3.5	28.2	Mar	8.7	Mar	-11.6	Dic	19.1	Dic	56.1	Dic	8340	Dic

Fuente: Bloomberg, Reuters, y estimaciones de BBVA.