

Observatorio Semanal

LatAm

3 de Octubre de 2011
Análisis Económico

América del Sur

Joaquín Vial
jvial@bbvaprovista.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

Fuerte volatilidad en los mercados ante incertidumbre respecto a Europa

El impacto más destacable de la situación Europea en la región ha sido la tendencia a la depreciación de las monedas respecto del dólar, en medio de una fuerte volatilidad. En este sentido, la próxima semana conoceremos el dato de inflación en varios países de la región. Esta información dará algunos indicios respecto del efecto que tendría sobre el nivel de precios el debilitamiento de las monedas experimentado en la región los últimos días. En particular, el dato de Brasil dará señales acerca de la persistencia de las presiones inflacionarias y la trayectoria de la política monetaria.

Las especulaciones en torno soluciones respecto a Grecia y mayor estímulo de bancos centrales locales moderó la aversión al riesgo

Tanto los índices accionarios terminaron la semana pasada con ganancias derivadas de un entorno de mayor apetito por riesgo en los mercados globales. La aprobación de varios países de la UE de la ampliación del EFSF y los datos económicos por encima de las expectativas en EEUU favorecieron estos movimientos. Sin embargo, por lo pronto quedan varios elementos de riesgo que podrían resultar en que la volatilidad en los mercados financieros continúe siendo elevada en el corto plazo.

Gráfico 1
Índice General de la Bolsa de Valores de Lima



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Destacados

Signos de desaceleración de la actividad en 3T

Dinamismo del mercado de crédito en Brasil

Cuenta corriente en Argentina deja de ser superavitaria

Menores intervenciones cambiarias en la semana

Inflación no converge a la meta en Brasil, pero SELIC seguirá cayendo

Proyecto de presupuesto 2012 en Chile

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

Análisis Económico

Octavio Gutierrez
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

Claudia Cejas

Rodrigo Ortega

Mercados

Apreciación de la mayor parte de las divisas Latam en entorno global de menor aversión al riesgo

Los mercados globales mostraron un sesgo positivo durante la semana pasada en respuesta a una mejora en las expectativas sobre la situación de prima de riesgo en la UE. Todo esto giró en torno a las especulaciones sobre soluciones más definidas y contundentes para Grecia a partir de declaraciones de varios miembros de la UE sobre la necesidad de agregar mayor estímulo, prevenir un default y mantenerlo dentro de la comunidad europea. Por otra parte, las aprobaciones de Alemania, Finlandia y Eslovenia de la ampliación del EFSF ayudaron a que el entorno positivo de las sesiones previas que se basaba en rumores y declaraciones, se consolidara.

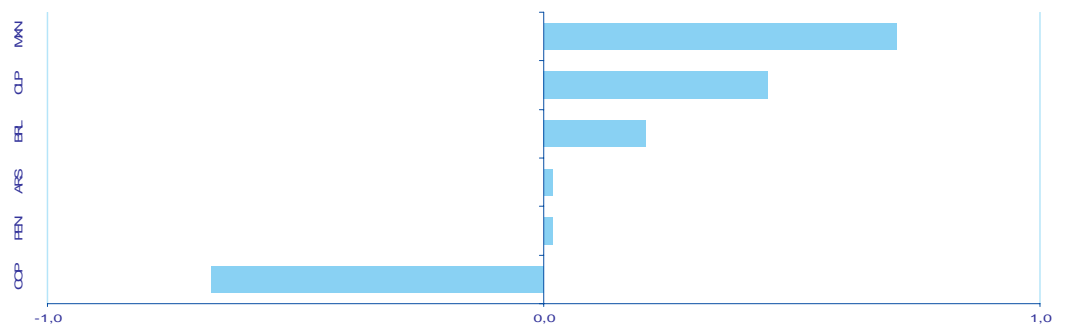
Dentro de este contexto, las divisas de Latam mostraron apreciaciones generalizadas (al jueves 29). Esto, con la única excepción del COP, el cual se depreció cerca de un 0,6%, ajustándose al mejor comportamiento relativo que había mostrado en semanas anteriores y reaccionando a la dinámica de flujos locales. El MXN se apreció cerca de un 0,7%, beneficiado también por datos económicos en EEUU y corrigiendo parte de las fuertes pérdidas de las semanas anteriores. El CLP se movió en estrecha relación con el precio del cobre. Finalmente el ARS, PEN y BRL permanecieron relativamente estables, y con menores intervenciones que en días anteriores en los dos primeros. Con todo, se mantiene cierta incertidumbre en torno a EEUU y Europa, con lo que esperamos que en el corto plazo permanezca la volatilidad elevada.

Semana positiva para índices accionarios

Los mercados accionarios en general han tenido una semana positiva, con un inicio de semana favorable (lunes y martes) y una toma de utilidad el miércoles. Entre los eventos más destacados de la semana se encuentran los avances en las negociaciones con respecto a Grecia, donde Alemania votó a favor de mantener la ayuda a este país.

En cuanto al desempeño semanal por región, los mercados emergentes han tenido un mejor comportamiento que los desarrollados. El MSCI global aumentó 2,5%, por debajo de la expansión de 3,4% del MSCI de países emergentes. Dentro de estos Latinoamérica ha destacado con un crecimiento de 4,1%. Consideramos importante para el desempeño de los mercados los datos de manufactura en China (viernes) y la evolución en los datos de empleo en EEUU, el cual se conocerá la próxima semana. A pesar del buen desempeño en las bolsas mundiales en los últimos días, la falta de consistencia en éstas podría implicar riesgos de ajuste en el corto plazo.

Gráfico 2
Cambio semanal en monedas Latam



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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

Destacados

Algunos signos de desaceleración de la actividad en 3T

El EMAE de julio se contrajo 1,2% m/m mientras que la producción industrial de agosto mostró cierta estabilización (+0,1% m/m) al igual que en Chile donde creció sólo al 1,7% a/a (1,3% m/m). Por su parte, el sector minero cayó 6,4% a/a por conflictos laborales y condiciones climáticas.

Dinamismo del mercado de crédito en Brasil

El stock de crédito aceleró en agosto (1,7%/m/m). El dinamismo de los mercados de crédito provocó un aumento de la previsión de crecimiento de crédito del BC para este año desde 15% hasta 17%, sembrando dudas sobre el ajuste de la demanda interna.

Cuenta corriente en Argentina deja de ser superavitaria

En Argentina, la cuenta corriente del 2T11 mostró un resultado (USD 1.553 millones) levemente inferior al esperado, con lo cual estimamos que en 2011 ella dejaría de ser superavitaria. En agosto las exportaciones de Perú llegaron a USD 4.399 millones, acumulando un crecimiento de 35% a/a.

Menores intervenciones cambiarias en la semana

Perú mantuvo sus intervenciones en el mercado cambiario a un ritmo similar al de la semana previa (con ventas por US\$ 213 millones entre el lunes y miércoles y una colocación de títulos indexados al tipo de cambio por un equivalente a US\$ 36 millones adicionales), mientras que Argentina habría reducido sus ventas en el mercado spot y futuro en 40%. El Banco Central de Brasil no intervino en la semana, mientras Chile y Colombia mantuvieron su ritmo programado de compras de USD 50 millones y USD 20 millones diarios.

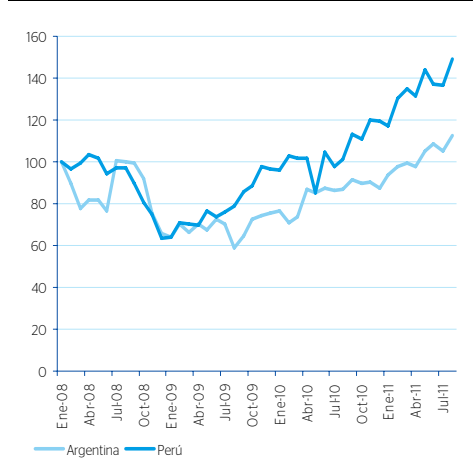
Inflación no converge a la meta en Brasil, pero SELIC seguirá cayendo

El Informe de Inflación de BCB presenta previsiones para la inflación "menos benignas" ya que ella no converge a la meta antes de 2012 en ningún de los escenarios presentados. En el escenario base alcanza 6,4% y 4,7% al final de 2011 y 2012. A pesar de ello, el BC ve menos riesgos debido a un "substantial deterioro" del ambiente externo y sugiere rebajas moderadas de la SELIC. Esperamos dos recortes de 50bps en el resto de 2011.

Proyecto de presupuesto 2012 en Chile

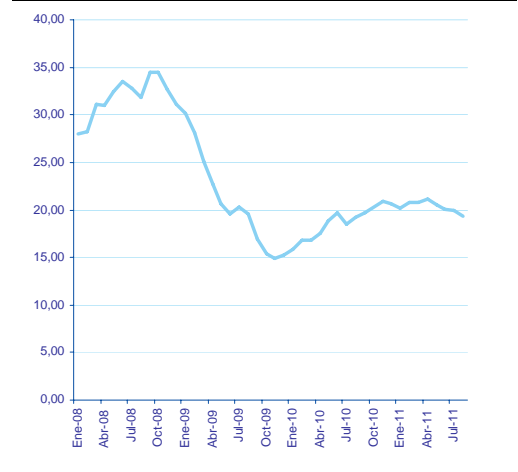
El Ministerio de Hacienda dio a conocer la Ley de Presupuesto 2012 para su tramitación y aprobación en el Congreso. En línea con lo adelantado, contempla una expansión real del gasto de 5%, levemente sobre nuestra estimación de crecimiento del PIB para el próximo año (4,5%), manteniendo un tono expansivo de la política fiscal.

Gráfico 3
Índice de exportaciones (ene 2008=100)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4
Stock de crédito en Brasil (a/a%)



Fuente: Banco Central de Brasil

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

Calendario de indicadores

Próxima semana: 3 - 7 octubre 2011

País	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Argentina						
Índice de Salarios	3-Oct	Ago 2011	2.4% m/m		4.0% m/m	
Brasil						
Balanza comercial	3-Oct	Sep 2011			\$387.3M	
Producción Industrial	4-Oct	Ago 2011		-0.40% m/m	0.50% m/m	
Inflación IPCA	7-Oct	Sep 2011	0.42% m/m	0.53% m/m	0.37% m/m	Las señales más recientes muestran que la inflación debe subir en términos intermensuales en septiembre comparación al mes anterior. La inflación anual debe permanecer relativamente estable en torno a 7.2%a/a, todavía muy por encima de la meta.
Chile						
Imacec	5-Oct	Ago 2011	4.3%		4.0%	
Índice de precios al consumidor	7-Oct	Sep 2011	0.5%		0.2%	
Colombia						
Exportaciones	5-Oct	Ago 2011	40.0% a/a		55.0% a/a	Fuerte producción doméstica de hidrocarburos y minerales sería acompañada de mayores ventas industriales.
Inflación	5-Oct	Sep 2011	0.05% m/m y 3.47% a/a	0.01% m/m y 3.42% a/a	-0.03% m/m y 3.27% a/a	Esperamos que la inflación presente un repunte temporal en los próximos meses, debido a las variaciones negativas registradas en septiembre y octubre de 2010, para luego moderarse hacia finales del año.
Venta de vehículos	6-Oct	Sep 2011	28.000 unidades		28.500 unidades	Ventas se mantienen en niveles elevados gracias a las bajas tasas de interés y la elevada confianza del consumidor.
México						
Inflación	7-Oct	Sep 2011	0.23% m/m (3.12% a/a)	NA	0.16% m/m (3.42% a/a)	La inflación experimentó en septiembre una importante reducción en términos anuales impulsada primordialmente por el aumento menor al esperado en los precios de la educación, la moderación en las presiones sobre los alimentos procesados y los bajos precios de las frutas y verduras registrados a lo largo del mes. Estimamos que la inflación cerrará el año en torno a 3.3% (3.1% subyacente) pero con un marcado sesgo a la baja dados los resultados favorables que se han observado a lo largo del año en el componente no subyacente.
Empleo Formal Privado	NA	Sep 2011	0.28 m/m (4.0% a/a)	NA	0.3 m/m (4.1% a/a)	Es probable que empecemos a ver algunos síntomas de ligera debilidad en el empleo formal privado, será importante monitorear el empleo en el sector manufacturero, debido a la moderación en exportaciones de los meses recientes.
Confianza del Consumidor	4-Oct	Sep 2011	1.2 m/m (93.7 pts)	NA	-1.3 m/m (92.5 pts)	Si bien este indicador ha mantenido relativa estabilidad, ligado a la dinámica del empleo formal podría tener mayor moderación en septiembre.
Confianza del Productor	3-Oct	Sep 2011	-1.0 m/m (53.3 pts)	NA	-3.4 m/m (53.8 pts)	El septiembre esperamos ver más claramente señales de menor confianza por parte de los productores manufactureros, lo que estaría relacionado con la incertidumbre sobre la evolución económica global que ya se traduce en menores exportaciones manufactureras en los meses recientes.
Perú						
Inflación IPC	3-Oct	Sep 2011	25.0%	28.0%	27.0%	
Venezuela						
Inflación	4-Oct	Sep 2011	2.4% m/m	1.9% m/m	2.5% m/m	Las presiones de demanda de origen fiscal y un cierto grado de desacato de los controles de precio (cuya actualización acumula un gran rezago) seguirán manteniendo la inflación por encima de 2.0% m/m

Fuente: BBVA Research

Calendario de eventos

Perú: Tasa de Referencia del Banco Central (6 de Octubre)

Previsión: 4.25% Consenso : 4.25% Anterior: 4.25%

Home →

Mercados →

Destacados →

Datos de Mercado →

Gráficos →

Calendario de festivos

No hay festivos en la región

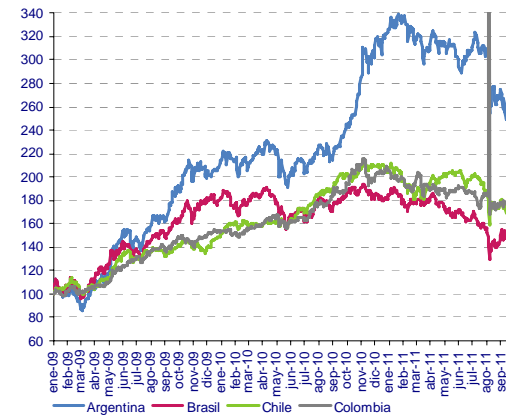
Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual		
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0,37	1	4	8		
		Tipo 2 años	0,26	4	6	-16		
		Tipo 10 años	1,96	13	-26	-55		
	UEM	3-meses Euribor	1,55	1	1	61		
		Tipo 2 años	0,57	17	-16	-29		
		Tipo 10 años	1,95	21	-27	-33		
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,351	0,3	-6,2	-1,7		
		Libra-Euro	0,87	-0,5	-2,0	-0,1		
		Franco Suizo-Euro	1,22	-0,1	5,2	-9,2		
	América	Argentina (peso-dólar)	4,20	0,0	0,0	6,0		
		Brasil (real-dólar)	1,84	-1,0	16,3	9,4		
		Colombia (peso-dólar)	1918	0,9	7,8	6,8		
		Chile (peso-dólar)	516	-0,4	11,9	7,2		
		México (peso-dólar)	13,73	-0,2	11,5	9,2		
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,77	0,1	1,7	-0,6		
		Asia	Japón (Yen-dólar)	76,74	0,4	0,3	-8,0	
			Corea (KRW-dólar)	1181,50	1,2	11,0	4,9	
			Australia (AUD-dólar)	0,973	-0,5	-9,1	0,3	
		MMPP (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	104,3	0,3	-9,2	24,5
	Oro (\$/onza)		1627,7	-1,8	-10,8	23,4		
	Metales		538,5	-1,0	-5,8	1,7		
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	8557	7,0	-1,9	-18,1		
		EuroStoxx 50	2194	8,3	-4,7	-19,7		
		EE.UU. (S&P 500)	1160	2,1	-4,8	1,2		
	América	Argentina (Merval)	2518	1,4	-15,1	-5,1		
		Brasil (Bovespa)	53385	0,3	-5,5	-24,0		
		Colombia (IGBC)	12933	-0,3	-3,6	-12,0		
		Chile (IGPA)	18847	2,5	-7,9	-15,8		
		México (CPI)	33686	3,4	-5,7	-0,4		
		Perú (General Lima)	18436	-2,0	-10,9	1,5		
		Venezuela (IBC)	99611	-1,0	-0,4	49,5		
		Asia	Nikkei225	8700	1,6	-2,8	-7,5	
			HSI	17507	-0,9	-14,7	-21,7	
		Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	190	-7	37	81
				Itraxx Xover	793	-47	146	288
CDS Alemania	107			-2	32	69		
Riesgo soberano	CDS Portugal		1082	-76	164	684		
	CDS España		372	-43	14	145		
	CDS EE.UU		52	-2	3	---		
	CDS Emergentes		350	-17	88	130		
	CDS Argentina		1055	21	282	316		
	CDS Brasil		188	-20	45	76		
	CDS Colombia		188	-24	47	74		
	CDS Chile		148	5	52	76		
	CDS México		188	-26	45	69		
	CDS Perú		192	-25	41	75		

Fuente: Bloomberg y Datastream

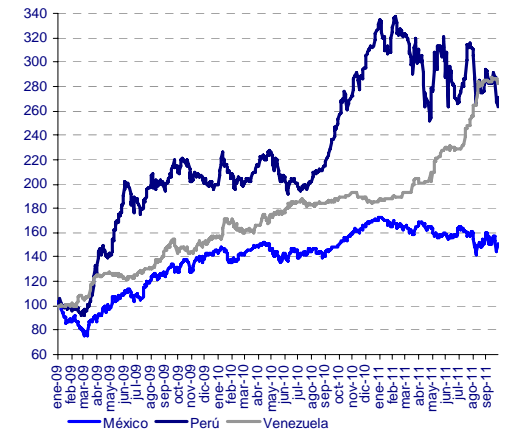
Gráficos

Gráfico 5
Bolsas (Índice base ene09=100)



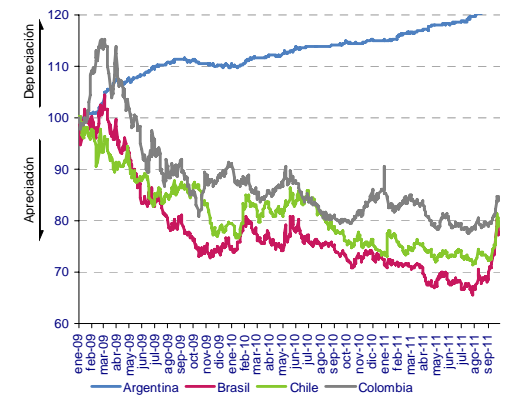
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6
Bolsas (Índice base ene09=100)



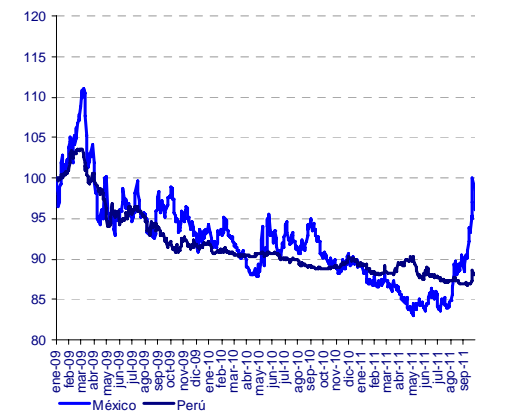
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



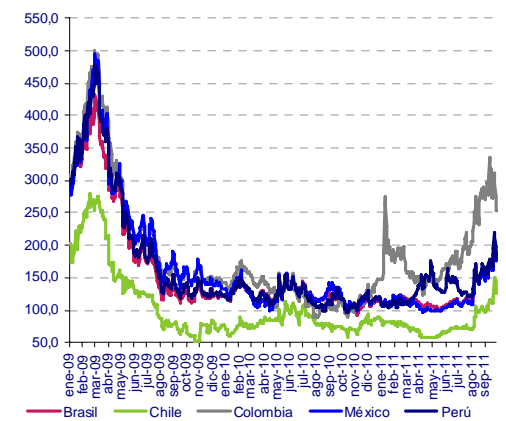
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



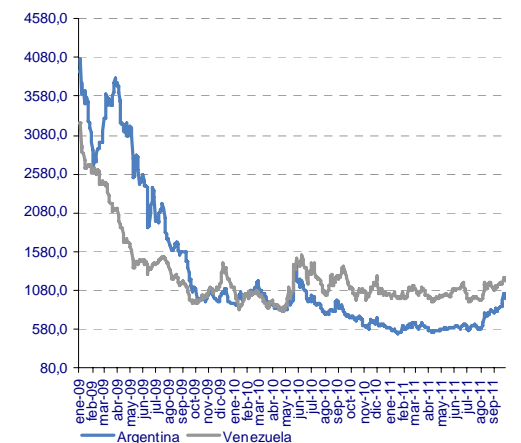
Fuente: Datastream y BBVA Research

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.