

Observatorio Semanal

LatAm

5 de Septiembre 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
oswald_lopez@provincial.com

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

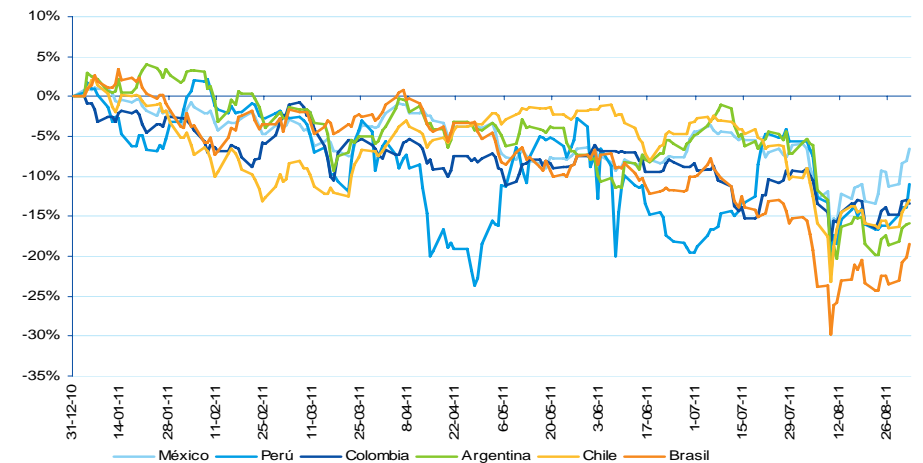
Inflación y política monetaria concentrarán la atención

El deterioro de las expectativas de crecimiento global ha reducido las preocupaciones sobre la inflación, cambiando el foco de la política monetaria, como dejó en evidencia la sorpresa baja de la SELIC. Esta semana los datos de inflación en Argentina (no oficial), Chile y Venezuela pueden dar nuevas pistas al respecto, al igual que el IPOM en Chile, alimentado la atención sobre las decisiones sobre tasas de interés y mensajes de los bancos centrales de México y Perú.

EEUU y la UE continúan generando volatilidad elevada en los mercados globales

Mejora en el sentimiento en los mercados globales ante expectativas de una tercera ronda de estímulo monetario en EEUU así como datos económicos levemente por encima de las expectativas. Las monedas Latam se apreciaron con la excepción del BRL, el cual reaccionó de forma negativa ante el recorte de 50pb en la tasa de referencia. Los índices accionarios cierran con ganancias, destacándose Brasil y México.

Gráfico 1
Monitor Bolsas LatAm



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Destacados

Brasil reduce la tasa SELIC al 12.0%

Señales de desaceleración en actividad en julio

Sorpresas positivas en cifras del primer semestre

Mejora calificación de deuda de largo plazo en Perú y Paraguay

En México y Colombia el crédito crece en forma estable

Cambio de gabinete en Panamá provoca realineamientos políticos

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

Análisis Económico

Octavio Gutierrez
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

Claudia Cejas

Rodrigo Ortega

Mercados

BRL se deprecia ante decisión de la SELIC, el MXN se aprecia ante datos en EEUU

Durante la semana pasada el mercado global de divisas mostró un sesgo más positivo derivado de las expectativas de una tercera ronda de estímulo cuantitativo en EEUU. Lo anterior partió del discurso de Bernanke en Jackson Hole en la semana anterior así como en las minutas de la Fed que mostraron que algunos miembros estaban de acuerdo con que esto se hiciera desde la reunión de agosto. Por otro lado, los indicadores económicos en EEUU sorprendieron al alza en su mayor parte, lo que ayudó a moderar las incertidumbres de ciclo.

Dentro de este contexto la mayor parte de las divisas Latam terminó con apreciaciones generalizadas. Destaca la apreciación de casi un 1.6% que había registrado en MXN hasta el jueves, lo que la había colocado con aquella con mejor comportamiento relativo de la zona. Esto respondió también a que en las semanas anteriores había tenido un rezago respecto a otras divisas de la zona mientras que la subasta de fin de mes de opciones put de Banxico mostró un mercado más positivo respecto al MXN. En el lado contrario se encuentra el BRL, el cual se había depreciado cerca de un 4% al jueves ante la sorpresiva decisión de la COPOM de recortar la tasa SELIC en 50pb. Consideramos que el BRL podría ampliar pérdidas en las próximas fechas, aunque con un espacio acotado.

Los índices accionarios mostraron un desempeño favorable durante la semana

Durante la semana, las bolsas y otros activos de riesgo tuvieron un desempeño favorable. El motivo parece subyacer en la creación de expectativas de cara a la reunión de la Reserva Federal de EEUU hacia la tercera semana de septiembre, después de que en la reunión de Jackson Hole se anunciara que la reunión sería extendida para discutir el instrumental de política monetaria con que se cuenta. El desempeño fue similar entre las diferentes regiones, destacándose hacia el final de la semana Brasil y México; el primero por la sorpresiva reducción en la tasa de referencia que eliminó de tajo las dudas sobre la posibilidad de mayores incrementos, y del segundo, un flujo de operación muy relevante (3x el promedio anual) ante el cambio de la muestra del IPC. De este índice salieron GCarso, Gfinbur, Ich e Incarso; mientras que entraron Livepol y Ohlmex. Esperamos que las bolsas sigan inmersas en este periodo de volatilidad dictado por la evolución de los datos macroeconómicos y el balance de riesgos soberanos.

Gráfico 2
Comportamiento relativo de divisas Latam



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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

Destacados

Brasil reduce la tasa SELIC al 12,0%

El COPOM sorprendió a los mercados al reducir la tasa SELIC en 50bps hasta el 12,0%, ante un escenario externo más complicado que se espera reduzca presiones inflacionarias en este país.

Señales de desaceleración en actividad en julio

En Brasil, la producción industrial creció 0,5% m/m en julio (0,7% m/m esperado), lo que sin embargo corresponde a una caída de 0,3% a/a. En Argentina las ventas del comercio aumentaron 29% y 30% a/a. En Chile la producción industrial creció solo 0,7% a/a, cayendo 0,4% m/m. En Colombia, el indicador de Obras Civiles disminuyó 8% a/a en el 2T11, en línea con la baja ejecución del presupuesto de inversión.

Sorpresas positivas en cifras del primer semestre

La inversión privada en Perú aumentó 15,9% a/a en 2T11. En Brasil, el PIB desaceleró a 3,1% a/a (0,8% t/t) en el mismo período.

Mejora calificación de deuda de largo plazo en Perú y Paraguay

S&P elevó antes de lo esperado la calificación de la deuda peruana de BBB- a BBB, destacando la continuidad de las políticas monetaria y fiscal, En el caso de Paraguay la calificación se elevó de B a BB-, respaldada por la mayor compensación de Brasil por el uso de la energía generada en Itaipú.

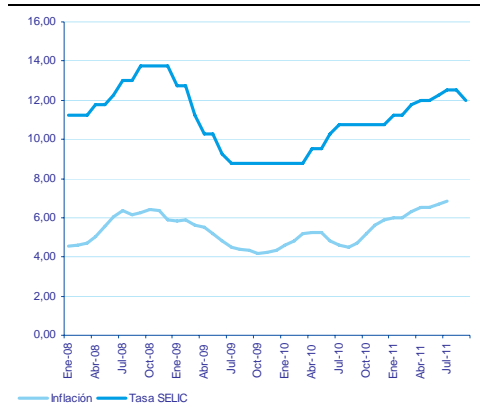
En México y Colombia el crédito crece en forma estable

En México, el crédito al sector privado creció 14,5% a/a en julio, destacándose el aumento de 18,4% en el crédito al consumo. En Colombia por su parte, el crédito bancario subió 24,8% en junio. En ambos casos hubo mejoras en la calidad de la cartera.

Cambio de gabinete en Panamá provoca realineamientos políticos

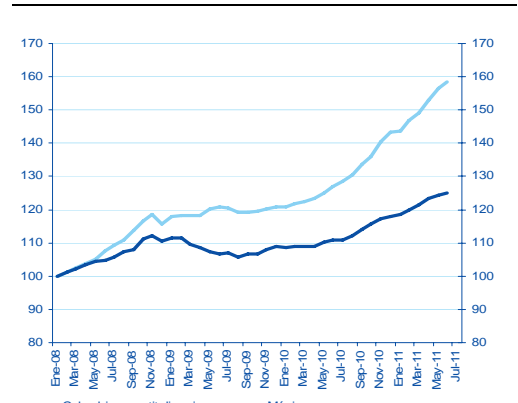
El Presidente de Panamá Ricardo Martinelli destituyó al Ministro de Relaciones Exteriores, Juan Carlos Varela, quien también es vice-presidente y líder del partido Panameñista, principal aliado hasta hoy en la coalición de gobierno. Esto confirma la ruptura en la coalición de gobierno que perdería mayorías en el Congreso si no consolida alianzas con los otros partidos de oposición.

Gráfico 3
Selic y Tasa Anual de Inflación en Brasil (ene 2008 a la fecha)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4
Crédito Bancario Ene-08=100



Fuente: BBVA Research

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

Calendario de indicadores

Próxima semana: 5 - 9 septiembre 2011

País	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Brasil						
Inflación IPCA	9-Jun	Ago 2011		0.36% m/m	0.16% m/m	
COPOM Reunión de Política Monetaria	9-Ago					
Chile						
Índice de Precios al Consumidor	8-Sep	Ago 2011	0.2%	??	0.1%	Principales items a la baja se asocian a bienes importados y efecto tipo de cambio.
Colombia						
Inflación	5-Sep	Ago 2011	3.44% a/a y 0.13 m/m	3.44% a/a y 0.13 m/m	3.42% a/a y 0.14 m/m	Se espera ligero aumento de la inflación anual gracias a normalización en los precios de los alimentos y reciente disminución en los precios internos de los combustibles.
Exportaciones	6-Sep	Jul 2011	40.0% a/a		54.0 a/a	Existe alguna incertidumbre sobre las exportaciones industriales por el panorama de Estados Unidos.
Venta de vehículos	9-Sep	Ago 2011	25 500 unidades		26 799 unidades	Se moderan las tasas de crecimiento en línea con los incrementos en las tasas de interés.
México						
Confianza del Consumidor	5-Sep	Ago 2011	953 pts (1.2% m/m)	N.A	942 pts (1.9% m/m)	Con tres meses consecutivos de crecimiento y tasas de creación de empleo formal estables y salarios reales que comienzan a mejorar, estimamos que la confianza del consumidor continúe mejorando, si bien podría ser a tasas ligeramente menores que los meses previos.
Inflación	8-Sep	Ago 2011	0.17% m/m (3.44% a/a)	0.24% m/m	0.48% m/m julio	Gracias a una fuerte reducción en los precios de los productos agrícolas así como por la continuación del desempeño favorable que han tenido diversos componentes de la inflación subyacente, la inflación experimento una ligera reducción en terminos anuales al pasar de 3.55% en julio a cerca de 3.45 en agosto
Venezuela						
Tasa de inflación	40703	Ago 2011	2	ND	27	En agosto continúa la tendencia aceleracionista iniciada en mayo, dadas las crecientes presiones monetarias de origen fiscal.

Fuente: BBVA Research

Calendario de eventos

Decisiones de política monetaria en México y Perú

Previsión: mantienen tipos **Consenso: mantienen tipos** **Anterior:**

Después de lo ocurrido en Brasil y ante la evidencia de empeoramiento del ambiente económico global, unida a baja inflación, existe expectación respecto del curso futuro de la política monetaria en la región.

Calendario de festivivos

Brasil: 3 de Septiembre.

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

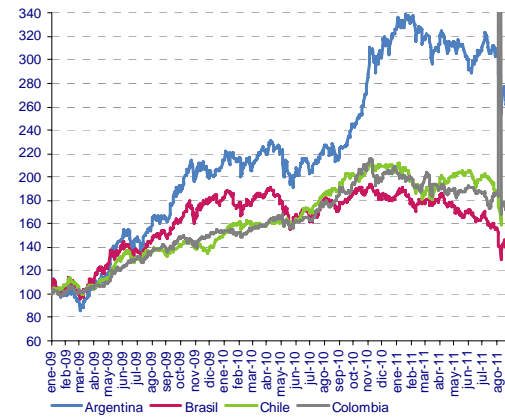
Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual	
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0,33	1	6	4	
		Tipo 2 años	0,18	-1	-15	-33	
		Tipo 10 años	2,13	-6	-49	-57	
	UEM	3-meses Euribor	1,54	0	-6	66	
		Tipo 2 años	0,60	-5	-45	-4	
		Tipo 10 años	2,11	-5	-29	-24	
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,424	-1,6	-0,4	10,6	
		Libra-Euro	0,88	-0,7	0,9	5,3	
		Franco Suizo-Euro	1,12	-4,6	1,6	-15,0	
		Argentina (peso-dólar)	4,19	0,2	1,1	6,3	
	América	Brasil (real-dólar)	1,62	1,0	3,6	-6,1	
		Colombia (peso-dólar)	1780	-0,8	0,4	-1,6	
		Chile (peso-dólar)	460	-1,5	0,1	-7,4	
		México (peso-dólar)	12,34	-1,1	4,2	-4,7	
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,73	-0,1	-0,5	-2,4	
		Japón (Yen-dólar)	76,81	0,2	-0,1	-9,0	
	Asia	Corea (KRW-dólar)	1062,30	-1,5	0,3	-9,4	
		Australia (AUD-dólar)	1,069	1,0	-0,3	16,7	
	MMPP (Var %)	Brent de petróleo (\$/b)		113,5	1,9	0,2	48,1
		Oro (\$/onza)		1849,2	1,2	11,3	48,3
Metales		571,7	0,7	-3,2	12,1		
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	8552	4,5	-5,4	-19,3	
		EuroStoxx 50	2247	2,6	-10,0	-18,2	
		EE.UU. (S&P 500)	1204	2,3	-4,4	9,0	
		Argentina (Merval)	2927	1,5	-11,5	20,8	
	América	Brasil (Bovespa)	58118	8,9	3,8	-12,8	
		Colombia (IGBC)	13470	2,0	-2,9	-4,2	
		Chile (IGPA)	20534	3,8	-0,6	-5,3	
		México (CPI)	35638	4,7	3,3	9,3	
		Perú (General Lima)	20727	4,7	-3,7	33,1	
		Venezuela (IBC)	100033	0,1	7,9	53,8	
	Asia	Nikkei225	8951	1,7	-7,1	-1,8	
		HSI	20213	3,2	-8,1	-3,6	
	Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	156	-12	29	51
			Itraxx Xover	653	-63	172	173
Riesgo soberano		CDS Alemania	76	-9	7	40	
		CDS Portugal	957	-66	-37	658	
		CDS España	376	-2	-44	153	
		CDS EE.UU	51	4	-5	---	
		CDS Emergentes	268	-30	51	31	
		CDS Argentina	800	-31	202	-52	
		CDS Brasil	144	-20	28	25	
		CDS Colombia	143	-19	30	20	
		CDS Chile	96	-10	24	24	
		CDS México	142	-21	30	10	
		CDS Perú	149	-22	24	41	

Fuente: Bloomberg y Datastream

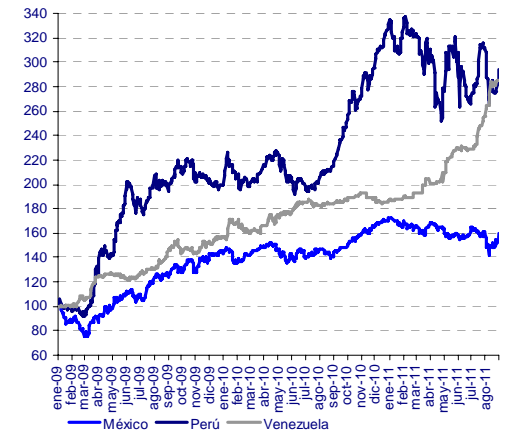
Gráficos

Gráfico 5
Bolsas (Índice base ene09=100)



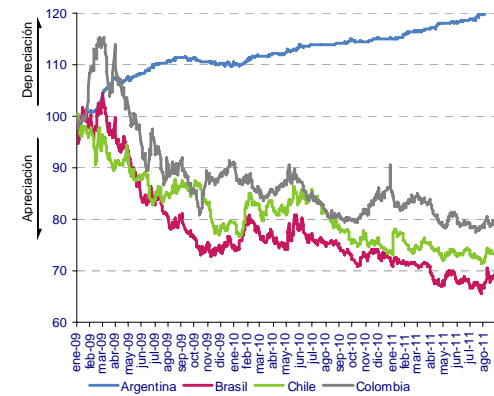
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6
Bolsas (Índice base ene09=100)



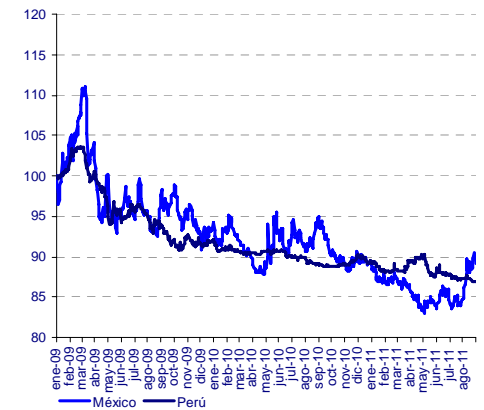
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



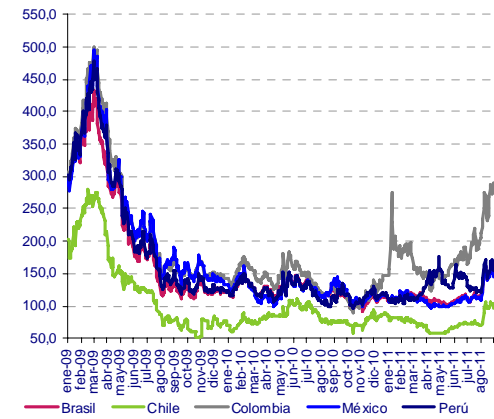
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



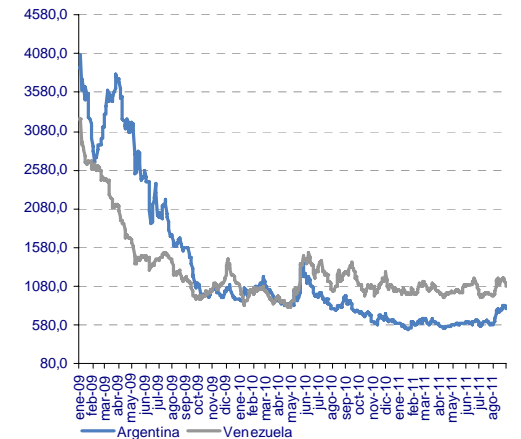
Fuente: Datastream y BBVA Research

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.