

Observatorio Semanal

LatAm

12 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 Puentes
apuentes@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
ogutierrez3@bbva.bancomer.com

Inflación respalda pausa monetaria

Los datos de inflación de la semana pasada respaldan las pausas en la política monetaria reflejadas en las acciones y mensajes de los bancos centrales que siguen metas de inflación que hemos visto en estos días. En este mismo sentido, los datos sobre actividad económica en Brasil, Argentina y Perú deberían dar señales de desaceleración para consolidar dichas expectativas.

Señales globales positivas (fiscal en EEUU y EFSF en Europa), pero debate político dominará sentimiento del mercado. Factores locales influyen divisas

Las divisas de la región mostraron ligero deterioro en un contexto de incertidumbre sobre riesgos soberanos y fiscales. Si bien, propuestas de estímulos fiscales en EEUU y la posibilidad de participación de Alemania en nuevos apoyos inyectaron optimismo, el debate político por venir podrá generar volatilidad. Factores locales en Latam contribuyeron a determinar rimbos del BRL, MXN, CLP y COP. En el corto plazo esperaríamos que continúen los amplios rangos de operación de dichas monedas.

Gráfico 1
Monitor Bolsas LatAm



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Destacados

Inflación estable en línea con expectativas en Brasil, Colombia, Chile y México y ligero aumento en Venezuela

Bancos centrales de Perú y Chile reafirman mantención de tasas de interés

Exportaciones fuertes en Colombia y Perú

Actividad se modera en Chile y Colombia

Sube recaudación tributaria en Argentina y Perú

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

Análisis Económico

Octavio Gutierrez
ogutierrez3@bbva.bancomer.com

Claudia Cejas

Rodrigo Ortega

Mercados

Factores locales cobraron relevancia como determinantes de monedas por primera vez en meses

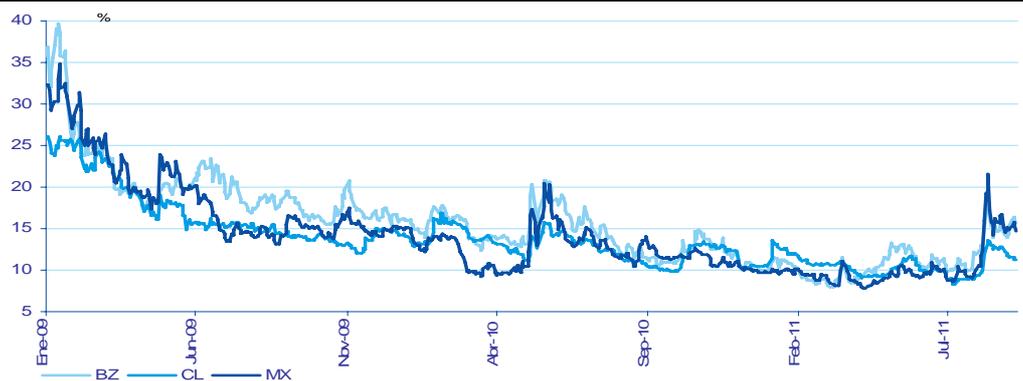
Durante la semana pasada, las divisas Latam mostraron comportamientos negativos en su mayor parte. Esto nuevamente estuvo influenciado por el entorno global de aversión al riesgo, ante la persistencia de preocupaciones fiscales en la UE y las dudas respecto al ciclo norteamericano. Si bien, al cierre de la semana se observó un pequeño respiro ante la perspectiva de mayores estímulos fiscales en EEUU y la posibilidad de una tercera ronda de estímulos no ortodoxos (v.gr. ajuste en su balance o mayor inyección de liquidez), pero sin ser suficiente para revertir la tendencia.

Por otra parte, los elementos locales, por primera vez en varios meses, comienzan a actuar como determinantes de los comportamientos de las monedas. Destaca particularmente el caso de Brasil, donde el BRL continuó depreciándose en respuesta al recorte en su tipo SELIC de la semana anterior y a la expectativa de recortes adicionales en el corto plazo. El MXN se mantuvo a la baja de igual forma, el comportamiento continúa respondiendo a los riesgos de recortes en los tipos de referencia de Banxico, pero principalmente a la mayor exposición que se tiene a la economía en EEUU. El CLP y COP mostraron la misma reacción, sin embargo con movimientos de depreciación más limitados ya que las posturas de sus Bancos Centrales son ligeramente menos "dovish" y la colocación de un bono soberano de Colombia. En suma, se mantiene la volatilidad en los mercados FX, con lo cual en el corto plazo esperaríamos que continúen los amplios rangos de operación.

Señales globales positivas para bolsas, pero debate político dominará sentimiento de inversionistas

En cambio, las bolsas de la región tuvieron un desempeño marginalmente favorable (excepto Chile y Perú) ante las noticias globales positivas a finales de la semana pasada. Incidieron positivamente entre inversionistas de renta variable, la aprobación del tribunal constitucional alemán para apoyo a Grecia, sin embargo esto no garantiza extensiones de apoyos futuros (será crucial las votaciones parlamentarias del 29-Sep). Por otro lado, el análisis del nuevo portafolio de estímulo fiscal anunciado por Obama (jueves 8) y su posterior debate político podrá marcar el ritmo del sentimiento entre inversionistas; por lo pronto resulta favorable la continuación del apoyo al ingreso de los hogares (extensión de reducción de impuestos a trabajadores) y mayor gasto en infraestructura (escuelas y transporte). No obstante, las condiciones de estrés en Europa siguen en niveles elevados, con el CDS de Grecia marcando nuevos máximos (dudas de cumplimiento de compromisos fiscales) y los bonos soberanos de EEUU y Alemania marcando nuevos mínimos. En este contexto, si bien el impacto de una desaceleración en Europa no afectaría directamente a la región, sus implicaciones sobre el ciclo global parece que estará detrás del débil desempeño relativo de la región. En este contexto el mercado seguirá guiado por el sentimiento sobre el debate político (en EEUU y Europa), lo cual impone perspectivas de volatilidad.

Gráfico 2
Volatilidades implícitas de BRL, MXN y CLP



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

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

Destacados

Inflación estable en línea con expectativas en Brasil, Colombia, Chile y México y ligero aumento en Venezuela

La inflación interanual en agosto se redujo a 3,3%a/a y 3,4%a/a respectivamente en Colombia y México. En Brasil y Chile ella aumentó levemente en línea con las expectativas y alcanzando 7,2%a/a y 3,2%a/a respectivamente. En Venezuela la inflación creció por cuarto mes consecutivo y alcanzó 25,8%a/a.

Bancos centrales de Perú y Chile reafirman mantención de tasas de interés

Mientras el Banco Central de Perú mantuvo nuevamente su tasa en 4,25%, el Banco Central de Chile acotó su proyección de crecimiento a un rango de 6,25% - 6,75%, sesgado a la baja, y validó las expectativas de una menor inflación (3,3% interanual frente a 4% previo) para el cierre de 2011, señalando que la tasa debería mantenerse a los niveles actuales. Mientras tanto, el Banco Central argentino interviene fuertemente vendiendo divisas para contener la depreciación del peso derivada de la fuerte demanda minorista y empresarial en un entorno de incertidumbre global

Exportaciones fuertes en Colombia y Perú

En julio, las exportaciones de Colombia y Perú crecieron 55% a/a y 40% a/a, respectivamente. En Colombia sobresale el desvío a otros mercados de los productos industriales antes enviados a Venezuela. En ambos casos las cifras reflejan el impacto de las alzas de precios de productos básicos.

Actividad se modera en Chile y Colombia

En Chile el Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC) de julio creció 4,0% a/a, con una caída en el margen de 0,3% m/m, mostrando el impacto de interrupciones en la producción de cobre. En Colombia, se vendieron 28.500 automóviles en agosto, para un crecimiento de 28,4% a/a, cifra que refleja una desaceleración respecto de tasas de 50% a/a al inicio del año.

Sube recaudación tributaria en Argentina y Perú

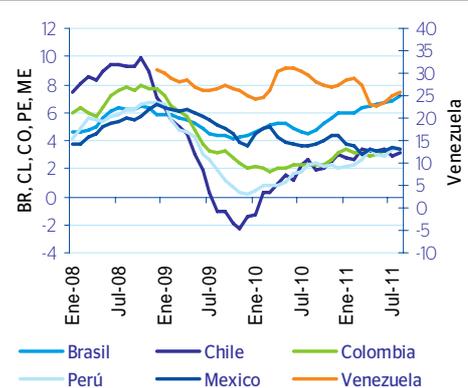
En Argentina, la recaudación creció en agosto 35,4% a/a (Consenso: +30,2%), destacando el ingreso por Ganancias (51%) y Comercio exterior (42,1%). En Perú, los ingresos tributarios del Gobierno Central aumentaron 9,8% real a/a en julio; moderando el ritmo de crecimiento por la reducción en la tasa del impuesto general a las ventas en el 1T11.

Gráfico 3
Exportaciones de Colombia y Perú (a/a, %)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4
Inflación anual en Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela



Fuente: BBVA Research

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

Calendario de indicadores

Próxima semana: 12 - 16 septiembre 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Índice de Precios al Consumidor	14-Sep	Ago 2011	0,9% m/m	1,0% m/m	0,8% m/m	
Índice de Precios al por Mayor	14-Sep	Ago 2011			0,9% m/m	
Índice Costo de la Construcción	14-Sep	Ago 2011			1,6% m/m	
Nivel de Actividad	16-Sep	2T11	7,8% a/a	7,1% a/a	9,9% a/a	Leve desaceleración de la actividad
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Ventas Minoristas	13-Sep	Jul 2011		0,8% m/m	0,2% m/m	
Índice de Actividad Económica del BC	14-21-Sep	Jul 2011			-0,25% m/m	
Chile	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Encuesta de Expectativas Económicas	12-Sep	Sep 2011				
Encuesta a los Operadores Financieros	14-Sep	Primera quincena de Septiembre				
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Importaciones	13-Sep	Jul 2011	33,0% a/a		45,9% a/a	importaciones son impulsadas por compras de bienes de capital y materias primas para la industria.
Balanza comercial	13-Sep	Jul 2011	USD 400 millones		USD 378 millones	Recuperación importante de las exportaciones industriales garantiza superávit comercial.
Licencias de construcción	15-Sep	Jul 2011	20,0% a/a		66,5% a/a	El sector construcción rondará las 200 mil viviendas construidas este año.
México	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Producción Industrial	12-Sep	Jul 2011	0,5% m/m (3,9% a/a)	NA	-0,6% m/m (3,8% a/a)	Los buenos datos de producción en EEUU han beneficiado la exportación de ramas industriales como automotriz, aparatos eléctricos y electrónicos y alimentos. Consideramos que esto contribuirá a una ligera recuperación para el mes de agosto.
Perú	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
PIB	15-Sep	Jul 2011	6,9%	n.d.	5,3%	Se espera un buen desempeño de sectores primarios y de aquellos vinculados al consumo interno.

Fuente: BBVA Research

Calendario de eventos

Chile: Reunión de Política Monetaria (15 de Septiembre)

Previsión: 5,25%

Consenso: 5,25%

Anterior: 5,25%

Esperamos mantención de la TPM ante deterioro del escenario externo. IPoM de septiembre valida esta expectativa.

Calendario de festivivos

México: 16 de Septiembre

Home →

Mercados →

Destacados →

Datos de Mercado →

Gráficos →

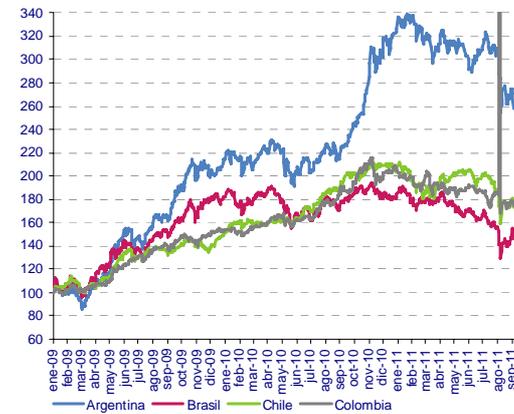
Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual		
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0,34	1	6	4		
		Tipo 2 años	0,19	0	0	-37		
		Tipo 10 años	2,02	3	-23	-74		
	UEM	3-meses Euribor	1,53	-1	-2	65		
		Tipo 2 años	0,49	-3	-29	-21		
		Tipo 10 años	1,90	-11	-47	-44		
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,407	-0,9	-1,1	10,8		
		Libra-Euro	0,88	0,9	0,7	7,5		
		Franco Suizo-Euro	1,21	8,5	16,8	-6,0		
	América	Argentina (peso-dólar)	4,20	0,1	1,1	6,5		
		Brasil (real-dólar)	1,66	1,4	1,9	-3,7		
		Colombia (peso-dólar)	1790	0,4	-0,7	-0,8		
		Chile (peso-dólar)	463	0,6	-2,2	-6,6		
		México (peso-dólar)	12,49	1,0	1,0	-4,3		
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,73	-0,1	-0,5	-2,4		
		Japón (Yen-dólar)	77,38	0,8	0,4	-7,7		
		Corea (KRW-dólar)	1074,75	0,9	-1,5	-7,8		
		Australia (AUD-dólar)	1,059	-0,7	4,4	14,7		
		MMPP (Var %)	Brent de petróleo (\$/b)	115,0	2,4	12,1	48,5	
			Oro (\$/onza)	1837,4	-2,4	5,6	47,7	
Metales	573,3		0,4	0,4	12,0			
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	8249	-2,5	-2,1	-23,0		
		EuroStoxx 50	2157	-2,8	-6,0	-22,5		
		EE.UU. (S&P 500)	1199	2,1	2,2	8,6		
	América	Argentina (Merval)	2877	0,2	0,4	18,3		
		Brasil (Bovespa)	56607	0,1	10,7	-15,0		
		Colombia (IGBC)	13543	0,6	3,5	-5,8		
		Chile (IGPA)	20166	-0,8	4,8	-8,4		
		México (CPI)	35180	0,1	8,6	8,2		
		Perú (General Lima)	20135	-1,5	4,8	27,2		
		Venezuela (IBC)	99806	-0,3	7,1	52,9		
		Asia	Nikkei225	8793	-1,8	-1,7	-3,4	
			HSI	19913	-1,5	3,0	-5,9	
		Crédito (cambios en pbs)	Ind. Riesgo soberano	Itraxx Main	175	10	33	68
				Itraxx Xover	718	23	125	235
CDS Alemania	79			0	-4	38		
CDS Portugal	1037			61	176	710		
CDS España	369			-23	20	134		
CDS EE.UU	51			-1	-2	---		
CDS Emergentes	280			-2	4	27		
CDS Argentina	833			17	89	-55		
CDS Brasil	152			2	0	27		
CDS Colombia	152			3	1	21		
CDS Chile	101			5	12	25		
CDS México	151			2	-2	10		
CDS Perú	157			3	-5	31		

Fuente: Bloomberg y Datastream

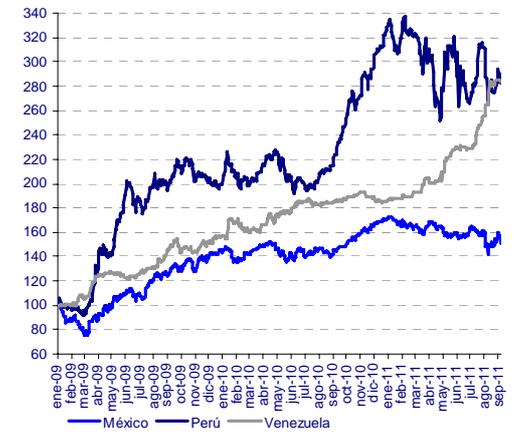
Gráficos

Gráfico 5
Bolsas (Índice base ene09=100)



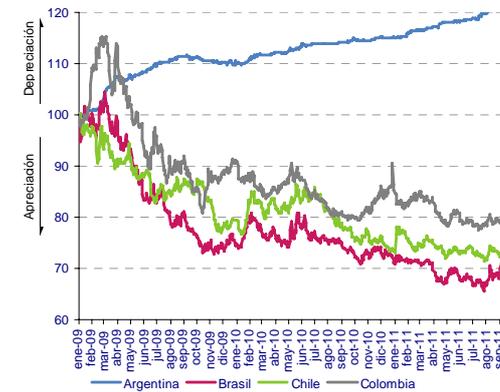
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6
Bolsas (Índice base ene09=100)



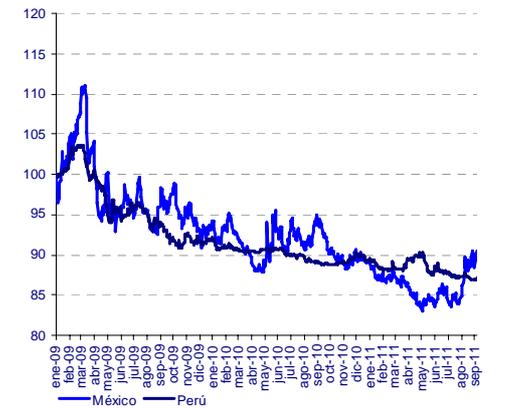
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



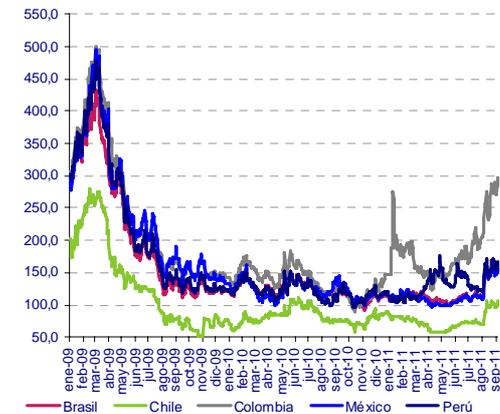
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



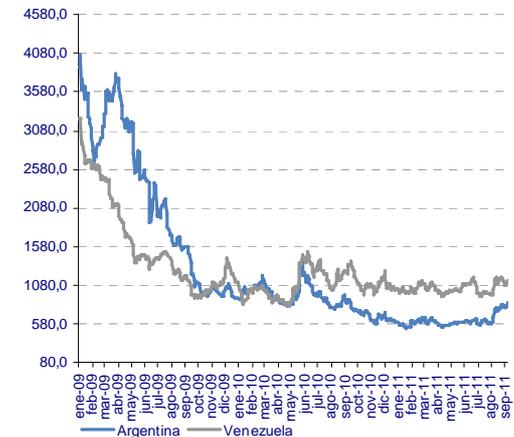
Fuente: Datastream y BBVA Research

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.