

Observatorio Semanal

LatAm

15 de abril de 2011
Análisis Económico

América del Sur

Joaquín Vial
jvial@bbvaprovida.cl

Enestor Dos Santos
enestor.dossantos@grupobbva.com

Myriam Montañez
miriam.montanez@grupobbva.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
apuerto@grupobbva.cl

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

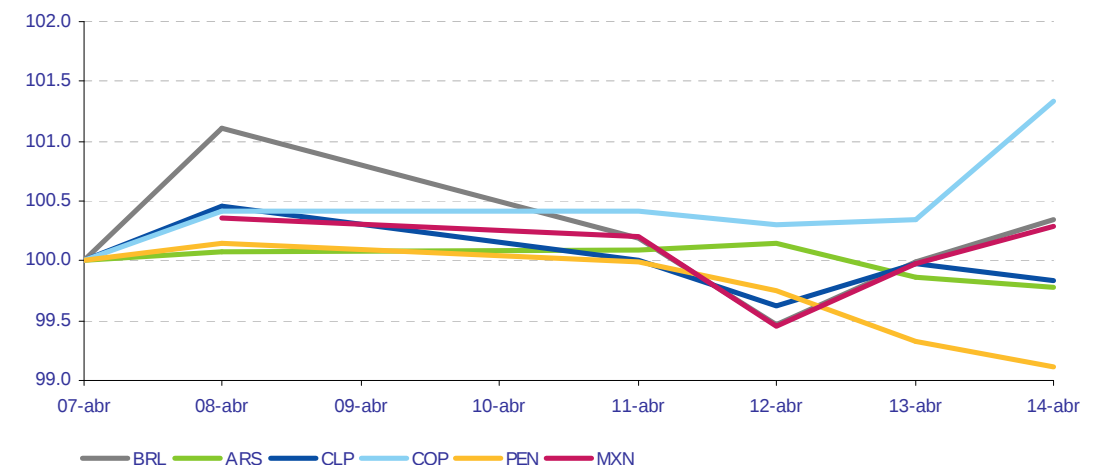
Humala vs. Fujimori

Resultados de primera vuelta presidencial en Perú impactan los mercados del país, principalmente en el valor en bolsa. Esperamos que continúe la volatilidad hasta fines de mayo. Señales mezcladas en actividad y expectativas de inflación: Por una parte en Colombia ventas minoristas y de automóviles aumentan, mientras la producción industrial en México y las ventas minoristas en Brasil cayeron, en este último caso, destacamos que es el primer indicador claro de ajuste en la demanda allí. En expectativas de inflación, suben en Chile y Perú y bajan en Colombia. Nueva alza de 50 pbs en Chile lleva a los tipos de referencia a niveles positivos en términos reales.

Diferenciación de activos en la región por choques asimétricos: factores domésticos (electorales), perspectivas de crecimiento y de liquidez global, y ritmos monetarios.

Si bien, la semana pasada inició con pérdidas en las monedas de la región, terminó con apreciaciones marcadas en Colombia, y en menor medida en Brasil y México. Declaraciones de la FED con lenguaje más *Dovish* contribuyeron al apetito por estas divisas. Contrastó las depreciaciones en Perú, Chile y Argentina motivado en cada caso por factores electorales, precio del cobre y tendencia moderada por intervenciones cambiarias. En el mercado de capitales observamos contracciones que fueron más acentuadas en Perú ante temores asociados a la reciente elección.

Gráfico 1
Comportamiento semanal de divisas Latam



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Destacados

Humala y Fujimori pasan a segunda vuelta electoral.

Actividad, suma y sigue en Colombia.

Banxico mantiene mientras BCCh aumenta 50 pb.

En Chile y Perú las expectativas inflacionarias al alza y en Colombia se moderan.

Mercados →

Destacados →

Calendario →

Datos de Mercado →

Gráficos →

Análisis Económico

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

Crédito México
Analista Jefe
Edgar Cruz
edgar.cruz@bbva.bancomer.com

Tipos de Interés México/Brasil
Estratega Jefe
Ociel Hernández
o.hernandez@bbva.bancomer.com

Mercados

Movimientos cambiarios divergentes en la región ante choques asimétricos, próximos días podrá continuar esta tendencia

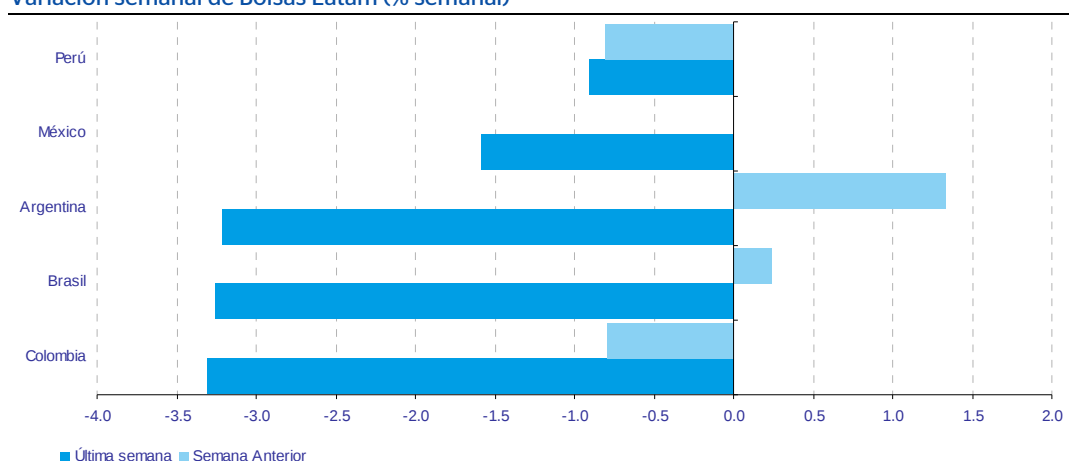
Durante la semana pasada, las divisas Latam mostraron dinámicas de rango. Los primeros días éstas registraron depreciaciones derivadas de tres factores: 1) alertas nucleares en Japón, 2) principio de reportes corporativos en EEUU por debajo de las expectativas del mercado, 3) toma de utilidades en el EUR ante datos por debajo de las expectativas.

Sin embargo, conforme fueron pasando los días, el mercado retomó el foco de atención en expectativas de políticas monetarias diferenciadas (con nuevos comentarios *dovish* por parte de miembros de la Fed y datos de solicitudes de seguro de desempleo por encima de las expectativas en EEUU), la mayor parte de las monedas se fueron recuperando. Así, se registraron apreciaciones en el BRL, MXN y COP (esta última más marcada) mientras que el resto retrocedieron. El PEN se depreció cerca de 0,90%, lo que sigue respondiendo a temas electorales; el CLP cerca de un 0,1%, en línea con los precios del cobre; el ARS se mantiene en tendencia de depreciación gradual ante las intervenciones del Banco Central (mismas que se han ampliado ante el pago de deuda registrado a finales de marzo). Esperamos que los movimientos divergentes se mantengan en el corto plazo.

Mercado de capitales sensibles a noticias locales, semana de reportes corporativos en EEUU podrán dar un sesgo positivo

Por su parte, las bolsas de la región presentaron pérdidas semanales que fluctuaron entre -0,9 y -15%; el mayor ajuste se registró en Perú tras los resultados electorales. Ante las fuertes ganancias accionarias en lo que va del año en esta economía (50% acumulado precio al ajuste de la semana pasada) y la ventana de tiempo en realizarse la segunda vuelta de elecciones. Para el resto de las bolsas de la región, consideramos que continuarán movimientos laterales pero con sesgos positivos ante la semana de reportes corporativos en EEUU.

Gráfico 2
Variación semanal de Bolsas Latam (% semanal)



Fuente: INE y BBVA Research

Home →

Destacados →

Calendario →

Datos de Mercado →

Gráficos →

Destacados

Humala y Fujimori pasan a segunda vuelta electoral.

Luego de haberse procesado casi la totalidad de los votos emitidos en la primera vuelta, se confirma que Humala (31,7%) y Fujimori (23,5%) disputarán la Presidencia en la segunda vuelta del 5 de junio. Quien resulte finalmente electo gobernará sin mayoría en el Congreso (fragmentado según el avance de los resultados) y tendrá que buscar alianzas con las agrupaciones políticas moderadas.

Actividad, suma y sigue en Colombia.

Los datos conocidos esta semana reflejan fuerte crecimiento en Colombia, con una tendencia positiva de la actividad industrial. Así ocurre con el aumento de las exportaciones industriales o el de las matriculaciones de automóviles, éstas últimas con incrementos de 3% m/m desde octubre y con un importante peso de los vehículos ensamblados en el país. Igualmente, la mejora de los indicadores de confianza y el crecimiento del crédito apuntan al mantenimiento del dinamismo económico. En México cayó la actividad industrial en febrero por el estancamiento de las manufacturas y la caída de la construcción. Finalmente, en Brasil cayeron las ventas minoristas en febrero, después de promediar un aumento de 0.7% en los tres meses anteriores, lo que es la primera señal de moderación de demanda interna.

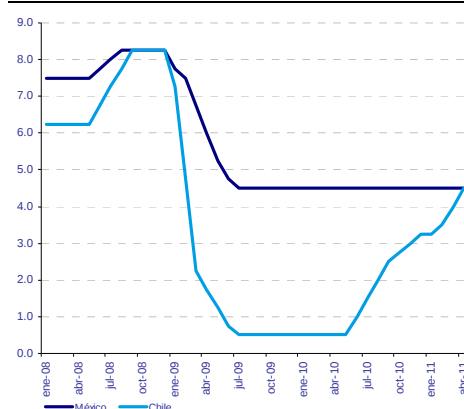
Banxico mantiene mientras BCCh aumenta 50 pb.

En México, la ausencia de tensiones de demanda llevó a Banxico a mantener la tasa de referencia en 4,5%. En Chile, el fuerte dinamismo de la actividad económica y repunte de la inflación determinó un aumento de 50 pb hasta 4,5%, lo que la ubica en territorio positivo en términos reales.

En Chile y Perú las expectativas inflacionarias se mueven al alza y en Colombia se moderan por sorpresas a la baja en el IPC.

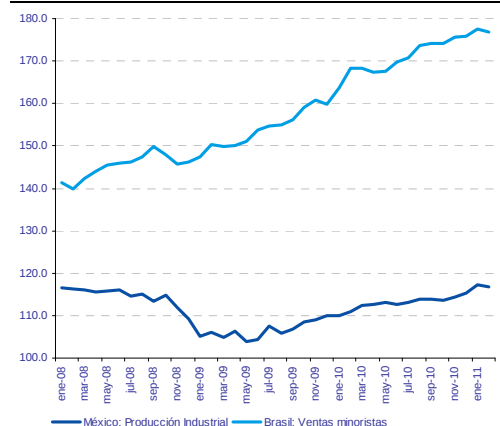
En Chile, las encuestas de expectativas de inflación señalan una previsión para el cierre 2011 de 4,4%, 10 puntos base sobre la proyección del Banco Central. En Perú, ellas pasaron de 2,8% en febrero a 3,2% en marzo. Para 2012 el promedio de las previsiones continúa ubicándose en 2,5%. En Colombia, las expectativas para el cierre 2011 cayeron de 3,5% en marzo a 3,3% en abril, al tiempo que la inflación implícita en los títulos de deuda pública muestra una mayor confianza en el logro de la meta de inflación.

Gráfico 3
Tasas de Política Monetaria (%)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4
Indicadores de Actividad (índices)



Fuente: BBVA Research

Home →

Mercados →

Calendario →

Datos de Mercado →

Gráficos →

Calendario de indicadores

Próxima semana: 18 - 22 abril 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)	18/4/2011	Febrero	8,9% a/a	8,1% a/a	9,5% a/a	Continúa sostenido nivel de actividad
Estimador Mensual Industrial (EMI)	20/4/2011	Marzo	9,2% a/a	8,9% a/a	9,0% a/a	
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Tasa de paro	19/4/2011	Marzo		6,7% m/m	6,4% m/m	
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Licencias de construcción	18-abr	Febrero	1 400 000 m2		1 677 401 m2	Se espera que continúen creciendo los permisos de construcción para las viviendas de mayor valor.
Producción industrial	19-abr	Febrero	4,3% a/a		6,2% a/a	Recuperación de la industria coincide con mejor comportamiento de las exportaciones no tradicionales.
Ventas al por menor	19-abr	Febrero	9,9% a/a		12,3% a/a	Mayores ventas de automóviles sostienen altas tasas de crecimiento.
México	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Inflación	20/04/2011	1QAbril	0,08% t/t	-0,01% t/t	0,19% m/m	En abril la inflación sufrirá un importante repunte en términos anuales, debido al agotamiento de los efectos estadísticos que la beneficiaron en el 1T2010. En la primera quincena la inflación rebotará desde el 3,04% al cierre de marzo hasta alrededor de 3,39% en la primera quincena. Las tasas de inflación reducidas que se observan usualmente en abril se deben a la reducción de las tarifas eléctricas por el inicio de la temporada de calor en México.
Tasa de Desempleo	20/04/2011	Marzo	5,2%		5,3%	Series desestacionalizadas. La tasa de desempleo continuará sin ceder a los niveles previos a la crisis. Situación similar estará presente en la tasa de subocupación (porcentaje de la población ocupada que tiene la necesidad y disponibilidad de ofertar más tiempo de trabajo de lo que su ocupación actual le permite) se situará en torno al 8% de los ocupados.
Perú	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Crédito bancario	18-20 abril	Marzo 2011			19% a/a	Crédito mantendría elevada tasa de crecimiento, vinculada con el fuerte dinamismo de la actividad

Fuente: BBVA Research

Calendario de eventos

Brasil: Tasa de Política Monetaria (20 Abril)

Previsión: 12,25%

Consenso: 12,25%

Anterior: 11,75%

Se espera nueva subida de 50 pbs tras la última subida de marzo.

Calendario de festividades

19, 21 y 22 abril: Venezuela

21 y 22 abril: Argentina, Colombia, México y Perú

22 abril: Chile

Home →

Mercados →

Destacados →

Datos de Mercado →

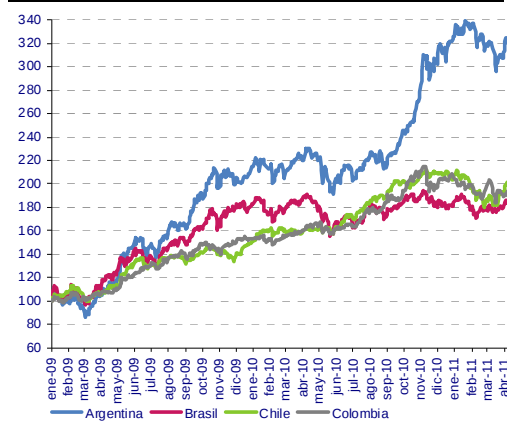
Gráficos →

Datos de Mercado

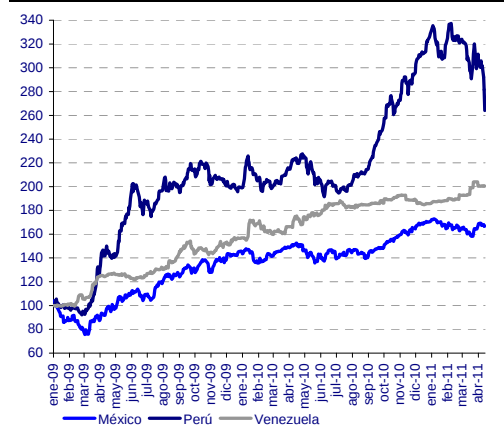
			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0.27	-1	-3	-3
		Tipo 2 años	0.71	-10	17	-24
		Tipo 10 años	3.42	-15	25	-34
	UEM	3-meses Euribor	1.33	4	16	69
		Tipo 2 años	1.84	-6	37	96
		Tipo 10 años	3.38	-10	29	30
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1.440	-0.1	3.7	6.7
		Libra-Euro	0.88	0.0	1.6	0.6
		Franco Suizo-Euro	1.29	-2.0	2.0	-10.1
	América	Argentina (peso-dólar)	4.07	0.3	0.7	5.1
		Brasil (real-dólar)	1.58	0.5	-5.5	-10.3
		Colombia (peso-dólar)	1803	-0.7	-4.7	-7.3
		Chile (peso-dólar)	473	0.6	-2.7	-9.6
		México (peso-dólar)	11.73	-0.1	-3.2	-4.5
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2.82	0.7	1.8	-0.5
		Japón (Yen-dólar)	83.17	-2.1	3.9	-9.6
	Asia	Corea (KRW-dólar)	1087.75	0.4	-4.5	-2.4
		Australia (AUD-dólar)	1.054	0.1	7.4	14.0
MPP (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	122.3	-3.5	10.5	42.2
		Oro (\$/onza)	1474.2	0.0	5.4	29.6
		Metales	633.9	-0.3	4.6	23.5
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	10530	-3.5	4.3	-6.5
		EuroStoxx 50	2912	-2.4	7.0	-1.3
	América	EE.UU. (S&P 500)	1317	-0.8	4.8	10.5
		Argentina (Merval)	3382	-2.8	5.8	41.0
		Brasil (Bovespa)	66561	-3.1	0.8	-4.1
		Colombia (IGBC)	14071	-3.3	1.4	13.8
		Chile (IGPA)	22208	-0.7	7.1	24.8
		México (CPI)	37070	-1.1	4.0	10.3
		Perú (General Lima)	18715	-12.0	-10.8	20.9
		Venezuela (IBC)	70477	0.2	0.9	16.1
	Asia	Nikkei225	9592	-1.8	5.5	-13.6
		HSI	24008	-1.6	5.8	9.8
Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	97	2	-8	17
		Itraxx Xover	369	11	-40	-44
	Riesgo soberano	CDS Alemania	44	6	-1	9
		CDS Portugal	592	54	82	399
		CDS España	220	22	-8	71
		CDS EE.UU	42	1	-1	---
		CDS Emergentes	201	9	-23	-10
		CDS Argentina	558	9	-104	-286
		CDS Brasil	108	3	-12	-7
		CDS Colombia	101	-1	-19	-30
		CDS Chile	60	2	-13	-19
		CDS México	101	2	-13	-3
		CDS Perú	153	23	31	41

Fuente: Bloomberg y Datastream

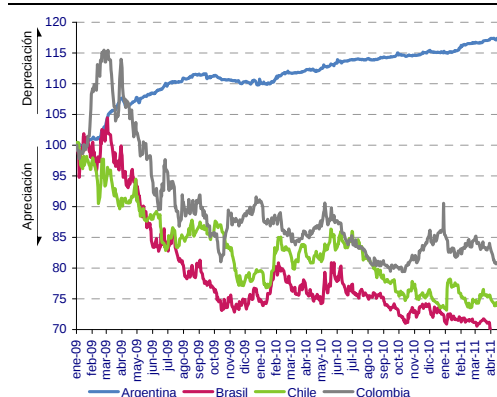
Gráficos

Gráfico 5
Bolsas (Índice base ene09=100)

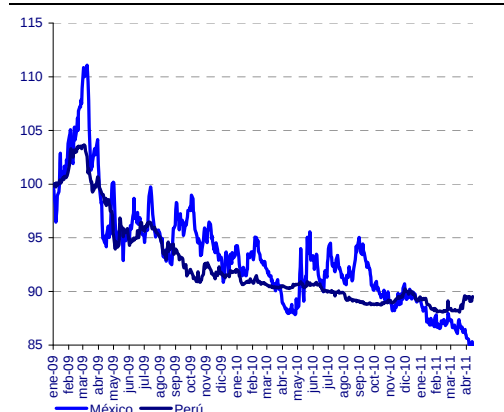
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6
Bolsas (Índice base ene09=100)

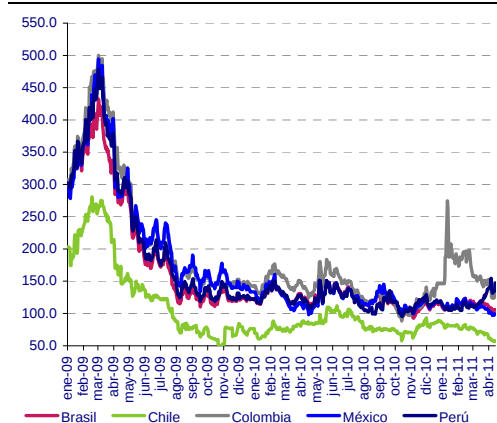
Fuente: Datastream y BBVA Research

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

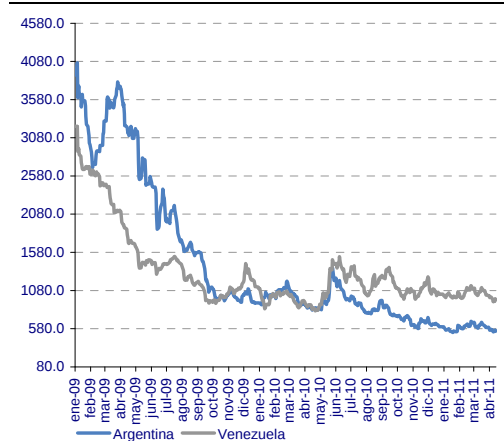
Fuente: Datastream y BBVA Research

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.

Nombre de archivo: ESSLA_Sudamerica_150411
Directorio: D:\BBVA Research-Chile\LATAM OBSERVATORIO SEMANAL-LATIN
WEEKLY WATCH\2011\Abril\15042011
Plantilla: C:\Documents and Settings\e001724\Application
Data\Microsoft\Templates\Normal.dot
Título:
Asunto:
Autor: susana
Palabras clave:
Comentarios:
Fecha de creación: 15/04/2011 10:31:00
Cambio número: 13
Guardado el: 15/04/2011 15:17:00
Guardado por: e001724
Tiempo de edición: 62 minutos
Impreso el: 15/04/2011 16:04:00
Última impresión completa
Número de páginas: 7
Número de palabras: 2.641 (aprox.)
Número de caracteres: 14.529 (aprox.)