

Observatorio Semanal

LatAm

18 de Julio 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
oswaldo_lopez@provincial.com

Mercados
Octavio Gutiérrez Engelmán
ogutierrez3@bbva.bancomer.com

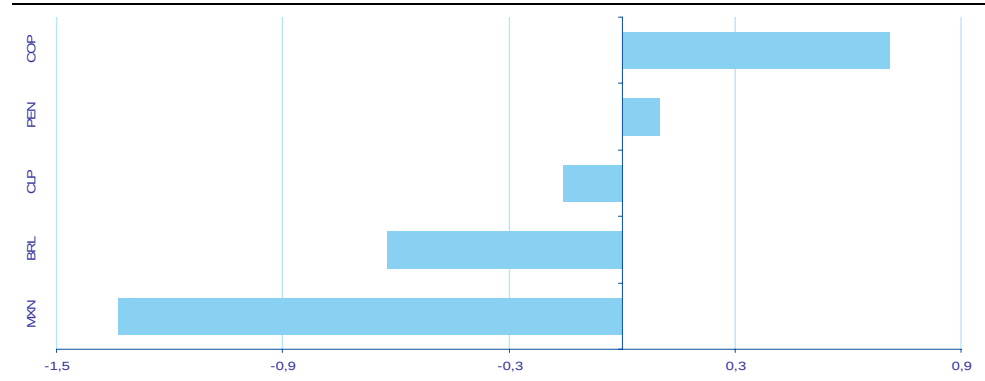
Vuelve la preocupación por las monedas

Para moderar la apreciación cambiaria, el BC de Perú compró USD 94 millones en la semana, mientras que en Brasil se anunciaron cambios en los encajes bancarios ligados a las posiciones cortas en dólares. El Banco Central de Chile mantuvo la tasa de política monetaria en 5,25%. Sorpresa positiva en la producción industrial de mayo en México.

EEUU y la UE generan volatilidad elevada en los mercados globales

Los temores sobre un contagio potencial de la situación de Grecia, Portugal e Irlanda a otros países como España o Italia continúan generando salidas de activos de riesgo. Esto se ve contrarrestado por expectativas de una tercera ronda de estímulo cuantitativo por parte de la Fed, sin embargo las señales continúan sin ser contundentes. Las divisas Latam muestran comportamientos mixtos mientras que los índices accionarios permanecen a la baja.

Gráfico 1
Cambio semanal en monedas Latam



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Destacados

El Banco Central de Chile mantiene su tasa de interés en 5,25%

Medidas cambiarias en Brasil y Perú

Sorpresa positiva en industria de México, ventas de Brasil en línea

Expectativas de inflación bajan en Chile y Perú, pero suben en Colombia

Superávit comercial en Colombia acumula USD 2.300 millones a mayo

BCV reduce el encaje legal a 14% a los bancos que participan en el financiamiento de la Gran Misión Vivienda

Mercados →

Destacados →

Calendario →

Datos de Mercado →

Gráficos →

Análisis Económico

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

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com

Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com

Mercados

Se acentúan tensiones soberanas tras incertidumbre en segundo rescate a Grecia, bajas en calificación en Europa y declaraciones de la Fed

En la semana pasada, episodios de volatilidad y flujos hacia activos refugio se observaron ante la falta de conclusiones sobre el segundo plan de rescate a Grecia, las degradaciones de calificación por parte de Moody's a Portugal e Irlanda por debajo de grado de inversión, y la puesta en revisión de la calificación de EEUU. No obstante, si bien las declaraciones de Bernanke resaltaron la elevada incertidumbre sobre el mercado laboral, éstas dejaron la puerta abierta para cualquier estímulo cuantitativo adicional de ser necesario, lo cual resultó en una recuperación de los principales activos de riesgo. A pesar de ello, la visión del presidente de la Fed sigue siendo de recuperación para el resto del año, con lo que no vemos claridad en el mayor apetito por riesgo derivado de un QE3.

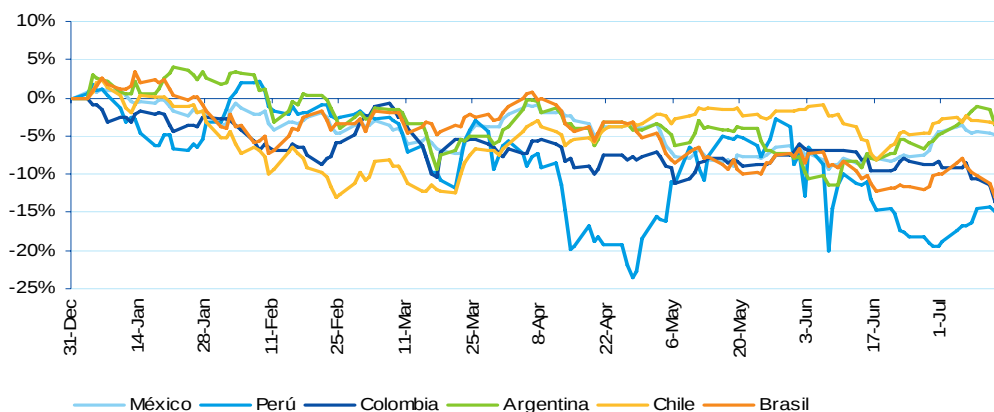
Las divisas Latam mostraron comportamientos mixtos durante la semana pasada. Por una parte, el BRL y MXN se depreciaron más de 1% en respuesta a los elementos de aversión al riesgo mencionados anteriormente. En el caso del BRL, incidieron también las medidas de requerimientos de reservas en las posiciones cortas de los bancos anunciadas por el Banco Central así como un lenguaje más intervencionista del Ministerio de Finanzas. En el caso del MXN, se mantuvo la mayor sensibilidad a los elementos ligados con el ciclo económico norteamericano. El CLP se depreció cerca de un 0,3% ante la caída en los precios del cobre mientras que el COP continuó con un comportamiento positivo derivado de flujos de portafolio ante el incremento en la calificación crediticia que se presentó hace unas semanas. El PEN, por su parte, terminó la semana con una apreciación del 0,3% a pesar de las intervenciones del Banco Central.

Inicio de temporada de reportes pudiera reflejar resultados más débiles en el 2T11 en EEUU

En este contexto, el desempeño de las bolsas de valores globales ha sido marcadamente negativo, donde América Latina ha marcado un cierto contraste gracias al repunte en algunas materias primas tras los datos de crecimiento en China.

La temporada de resultados comienza en EEUU con expectativas de que el 2T11 será más débil, con un crecimiento en UPA de 12% aproximadamente. En todo caso, creemos que los reportes estarán en un segundo plano en la mente de los inversionistas por detrás de la situación en EEUU y Europa. Sin embargo, en el entorno de debilidad, el mantenimiento de las tendencias de crecimiento podría ser clave para que las bolsas logren validar los pisos testados recientemente.

Gráfico 2
Monitor Bolsas Latam



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Home →

Destacados →

Calendario →

Datos de Mercado →

Gráficos →

Análisis Económico

Destacados

El Banco Central de Chile mantiene su tasa de interés en 5,25%

El Banco Central de Chile detuvo momentáneamente el de ajuste monetario manteniendo la tasa rectora en 5,25%, en línea con lo esperado. Señalaron que ello no significaba una interrupción de ese proceso por lo que esperamos que la TPM llegue a 5,75%.

Medidas cambiarias en Brasil y Perú

Bancos centrales (BC) implementan medidas para atenuar la apreciación de sus monedas. En Brasil subieron los encajes bancarios para desincentivar las posiciones cortas en dólares y no se descartan medidas adicionales. En Perú, el BC retomó sus intervenciones en el mercado cambiario comprando USD 172 millones en la última semana.

Sorpresa positiva en industria de México, ventas de Brasil en línea

La producción industrial mexicana sorprendió positivamente en mayo, al crecer 1,1% m/m (4,4% a/a), muy por arriba de lo esperado (0,3% m/m BBVA Research). En Brasil las ventas al por menor crecieron 0,6% m/m (6,2% a/a) en mayo, de acuerdo a lo esperado. En Colombia las ventas de vehículos se moderaron un poco (+32,6% a/a) en junio.

Expectativas de inflación bajan en Chile y Perú suben en Colombia

En Chile, las expectativas de inflación para diciembre de 2011 se redujeron levemente a 4% a/a aunque se mantienen en el límite superior del rango meta del BC. En Perú, también cayeron a 3,2% (mayo: 3,4%) tras sorpresas a la baja en los 2 meses previos, pero están aún por encima de la banda superior. En Colombia, las expectativas aumentaron a 3,3% a/a (junio: 3,2%), aunque siguen alineadas con los objetivos del BC.

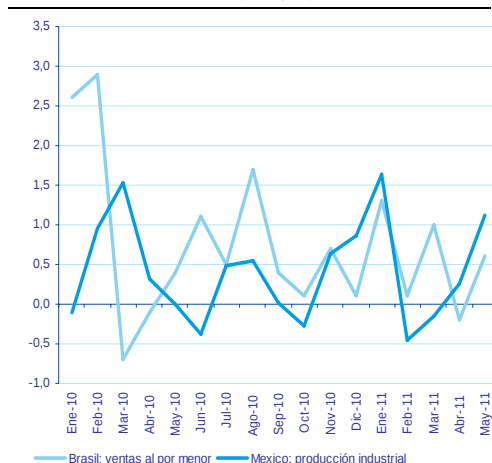
Superávit comercial en Colombia acumula USD 2.300 millones a mayo

En mayo hubo un superávit comercial de USD 500 millones, apoyado en las exportaciones de petróleo (91,4% a/a) y la recuperación moderada de productos industriales. Estas últimas compensaron el aumento de 35,0% a/a en las importaciones.

BCV reduce el encaje legal a los bancos para financiar vivienda

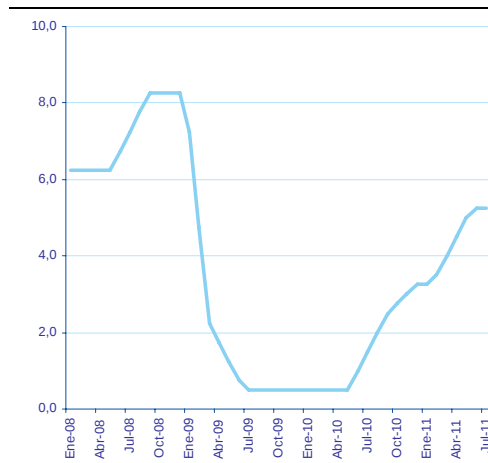
El monto de la rebaja (3 pp) deberá ser destinado a la compra de certificados del Bandes para financiar el programa de Gran Misión Vivienda. Los bancos que no participen tendrán un encaje legal de 23%. Anticipamos que la mayoría de los bancos participarán en el programa para evadir el incremento en el encaje legal dado el escaso impacto en liquidez.

Gráfico 3
Actividad económica (%m/m)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 4
Tasa de Política Monetaria en Chile



Fuente: Banco Central de Chile

Home →

Mercados →

Calendario →

Datos de Mercado →

Gráficos →

Calendario de indicadores

Próxima semana: 18 - 22 julio 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Estimador Mensual Actividad Económica	18-Jul	May 2011	6,5% a/a	7,0% a/a	7,1% a/a	
Estimador Mensual Industrial	22-Jul	Jun 2011	8,5% a/a	7,9% a/a	9,2% a/a	
Saldo Balanza Comercial	22-Jul	Jun 2011	USD 846 MM	USD 970 MM	USD 1680 MM	
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Índice de Actividad Económica	(18-22)-Jul	May 2011			0,44% m/m	
Tasa de desempleo	19-Jul	Jun 2011			6,4%	Los mercados están muy atentos a los indicadores del mercado de trabajo ya que serán fundamentales para determinar el ritmo de la desaceleración económica.
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Producción industrial	19-Jul	May 2011	5,8% a/a		20% a/a	Indicadores adelantados sugieren que el bajo crecimiento de la producción industrial en marzo y abril fue transitorio.
Ventas minoristas	19-Jul	May 2011	16,7% a/a		23,2% a/a	Un crecimiento más balanceado por tipo de bienes permite mantener altas tasas de variación en las ventas.
Licencias de construcción	21-Jul	May 2011	25,0% a/a		45,4% a/a	Se esperan moderaciones en las tasas de crecimiento por agotamiento de cambio regulatorio de inicio de año.
México	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Tasa de Desempleo	21-Jul	Jun 2011	5,3	NA	5,5	Con los buenos datos de producción industrial de los últimos meses, el desempleo debería de comenzar a ceder.
Inflación	22-Jul	Primera Quincena de Julio	0,21% q/q (3,43% a/a)	0,2% q/q	0% m/m junio	Tras 4 meses de ausencia de presiones inflacionarias factores no subyacentes -precios agrícolas- provocarán presiones alcistas acotadas a partir de julio
Perú	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Crédito bancario (var% a/a)	(18-22)-Jul	Junio 2011			21,9%	
Inversión pública (var% a/a en términos real)	(18-22)-Jul	Junio 2011			0	
Venezuela	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Desempleo	22-Jul	Jun 2011	8,1%		8,4%	Anticipamos una disminución en el desempleo por la mejor evolución en los indicadores de actividad del trimestre

Fuente: BBVA Research

Calendario de eventos

Brasil: publicación SELIC

Previsión: 12,5%

Consenso: 12,5%

Anterior: 12,5%

Calendario de festividades

20 de Julio: Colombia.

Home →

Mercados →

Destacados →

Datos de Mercado →

Gráficos →

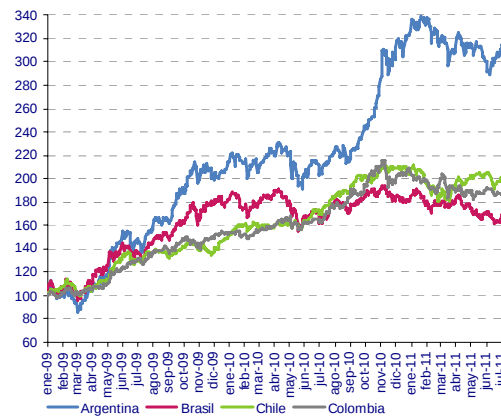
Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0,25	0	0	-27
		Tipo 2 años	0,37	-2	0	-21
		Tipo 10 años	2,94	-9	-3	2
	UEM	3-meses Euribor	1,61	1	12	75
		Tipo 2 años	1,19	-26	-31	42
		Tipo 10 años	2,70	-13	-26	9
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,411	-1,1	-0,7	9,3
		Libra-Euro	0,88	-1,6	-0,2	3,7
		Franco Suizo-Euro	1,15	-3,3	-4,8	-15,0
		Argentina (peso-dólar)	4,12	-0,1	0,6	4,7
	América	Brasil (real-dólar)	1,58	1,0	-1,2	-11,5
		Colombia (peso-dólar)	1747	-0,7	-2,0	-7,1
		Chile (peso-dólar)	462	-0,1	-1,4	-12,8
		México (peso-dólar)	11,73	0,9	-1,7	-9,4
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,74	0,0	-0,7	-2,9
	Asia	Japón (Yen-dólar)	79,24	-1,8	-1,9	-8,5
		Corea (KRW-dólar)	1061,05	0,5	-2,1	-12,7
		Australia (AUD-dólar)	1,065	-0,9	0,7	22,3
MMPP (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	115,7	-2,2	-1,2	53,5
		Oro (\$/onza)	1577,4	2,2	3,0	32,2
		Metales	596,3	-1,1	-1,6	26,9
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	9508	-4,3	-4,3	-4,8
		EuroStoxx 50	2665	-4,5	-2,4	0,7
		EE.UU. (S&P 500)	1309	-2,6	3,4	22,9
		Argentina (Merval)	3302	-4,8	1,8	44,6
	América	Brasil (Bovespa)	59679	-3,0	-3,1	-4,3
		Colombia (IGBC)	13130	-4,4	-6,4	1,6
		Chile (IGPA)	22312	-1,3	2,4	14,1
		México (CPI)	36165	-0,9	2,4	13,8
	Asia	Perú (General Lima)	20182	1,3	0,2	45,0
		Venezuela (IBC)	83864	3,2	3,6	29,5
		Nikkei225	9974	-1,6	4,2	6,0
		HSI	21813	-4,0	-2,4	7,7
Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	120	7	9	2
		Itraxx Xover	447	23	35	-88
	Riesgo soberano	CDS Alemania	56	10	15	16
		CDS Portugal	1095	72	297	807
		CDS España	323	9	35	103
		CDS EE.UU	54	5	2	---
		CDS Emergentes	221	13	-5	-24
		CDS Argentina	634	33	18	-289
		CDS Brasil	117	9	2	-9
		CDS Colombia	114	8	5	-22
		CDS Chile	76	2	1	-18
		CDS México	115	8	5	-12
		CDS Perú	129	2	-19	7

Fuente: Bloomberg y Datastream

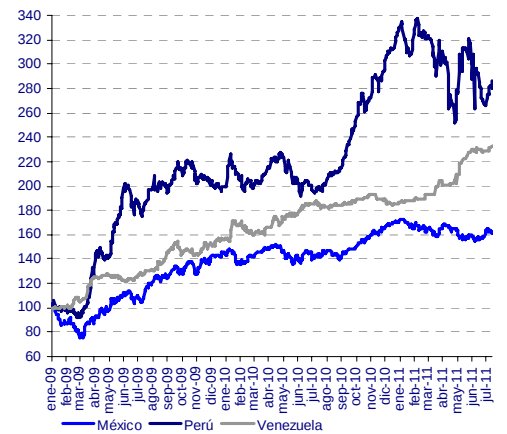
Gráficos

Gráfico 5
Bolsas (Índice base ene09=100)



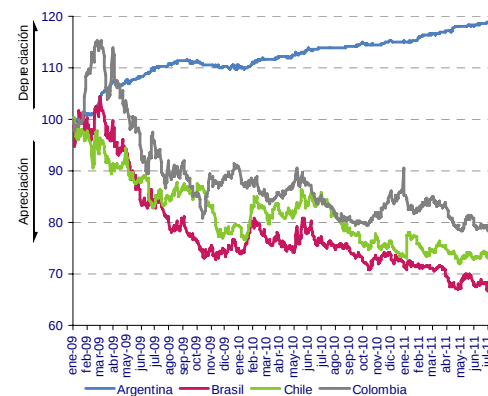
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6
Bolsas (Índice base ene09=100)



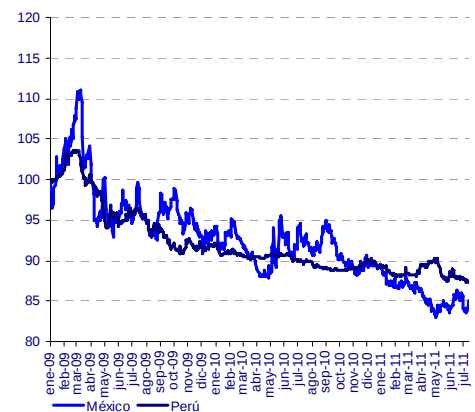
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



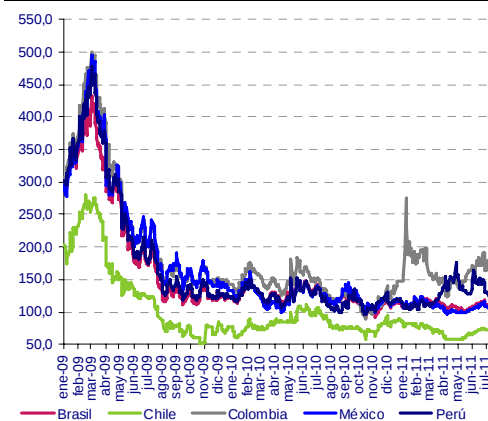
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



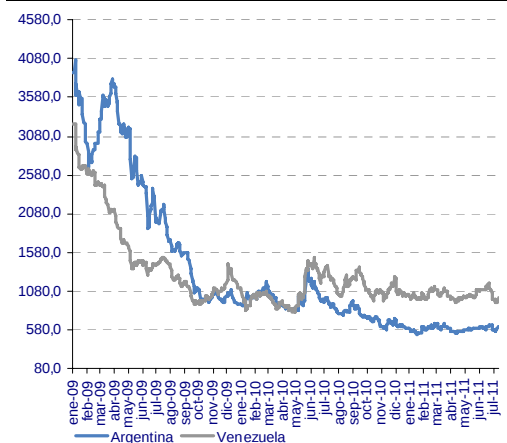
Fuente: Datastream y BBVA Research

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.