

Observatorio Semanal

LatAm

17 de Junio 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
apuente@grupobbva.cl

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

Baja ritmo de alzas de tasas de interés de bancos centrales

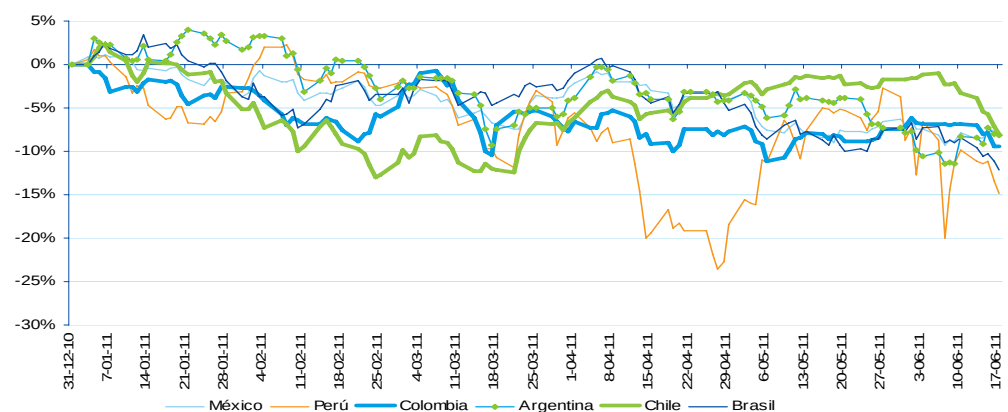
Los bancos centrales de Chile y Brasil bajaron el ritmo de aumento de sus tasas de interés a 25 pbs (5,25% y 12,25%), dando señales que se encuentran cerca de iniciar una pausa. Por otra parte, indicadores diversos apuntan a altas tasas de crecimiento en Perú y Colombia, y a una desaceleración de la producción industrial en México, explicada en parte por problemas con suministros necesarios desde Japón.

Se prolonga la aversión al riesgo por factores cíclicos globales y soberanos en Europa, volatilidad permanecerá elevada

El grado de desaceleración en EEUU e incertidumbre sobre su duración, junto a temores sobre las características del plan de rescate de Grecia seguirán dominando al mercado en próximas semanas. Así continuará la elevada volatilidad en los mercados de la región.

Gráfico 1

Evolución de las Bolsas de Valores (% acumulado en el año)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Destacados

Desacelera ritmo de ajuste monetario en Chile y Brasil.

Congreso divulga cifras de inflación no oficial en Argentina, mientras Perú admite un mayor traspaso de alzas de precios internacionales del petróleo.

Alto crecimiento de la actividad en Perú y Colombia, mientras México sufre el impacto de choques externos.

Restricciones forzosas al consumo eléctrico limitan el ritmo de la reactivación en Venezuela

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

Aumento de la aversión al riesgo a nivel global similar se hace sentir en LATAM, excepto PEN y ARS dominados por factores locales

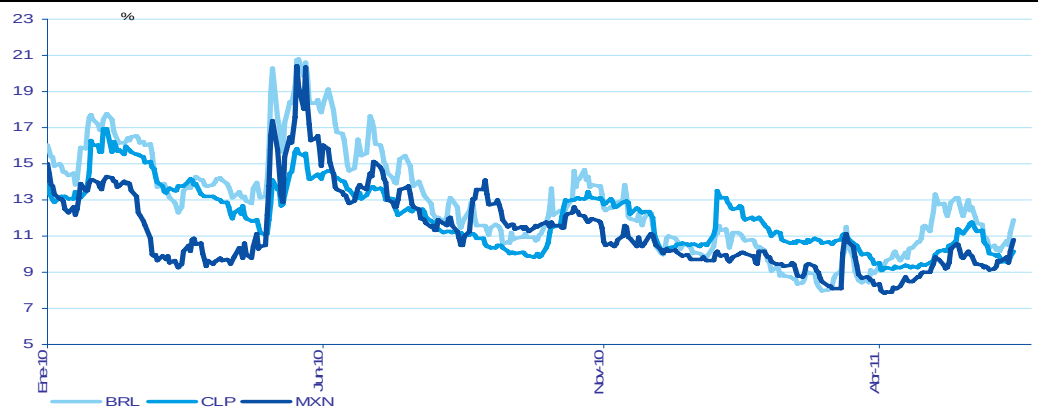
Tal como ha sucedido en las últimas tres semanas, las divisas globales se comportaron con volatilidad elevada. Lo anterior en respuesta a los factores como la incertidumbre respecto al crecimiento global, y los temores respecto a la situación de Grecia y las características del plan de rescate que pudiera anunciarse en esta semana. En particular, la falta de consenso sobre el rescate de este país generó un abrupto incremento en los costos de protección contra su incumplimiento.

Estos factores resultaron en un fenómeno generalizado de aversión al riesgo, que a su vez resultó en depreciaciones en la mayor parte de las divisas Latam (cerca de 1,6% en BRL y MXN). Lo anterior con la excepción del PEN y ARS, que continúan reaccionando a elementos locales (resultados electorales en el primero, flujos locales en el MULC en el segundo). Por lo pronto consideramos que las divisas seguirán fluctuando en función de estos dos elementos, con lo que esperamos que continúen con volatilidad elevada en el corto plazo.

Las bolsas globales, excepto Asia y Colombia, tuvieron un desempeño negativo por temores cíclicos globales.

Durante la semana, la mayoría de las bolsas globales siguen registrando caídas, donde sólo Asia muestra un desempeño marginalmente positivo y América Latina parece ser el más afectado. Al interior de LATAM, la bolsa chilena continúa desacoplada de los mercados internacionales (-3,7% en USD vs. -0,3% MSCI ACWI) debido a problemas en una empresa de retail que han mellado la confianza de los inversionistas. Las conclusiones del rescate griego esperadas para la semana del 20 al 24 de junio serán clave para una normalización de la prima de riesgo que permita recobrar el enfoque en los fundamentales de la región latinoamericana.

Gráfico 2

Volatilidades implícitas de divisas de referencia de Latam

Fuente: Bloomberg y BBVA Research

[Home](#) →[Destacados](#) →[Calendario](#) →[Datos de Mercado](#) →[Gráficos](#) →

Destacados

Desacelera ritmo de ajuste monetario en Chile y Brasil:

Continúa el ajuste monetario en Brasil y Chile con aumentos en la tasa rectora de 25pb, ubicándolas en 12,25% y 5,25% respectivamente. Ambos bancos centrales dejan abierta la posibilidad de una pausa, sin embargo, dejan en claro que toda decisión dependerá de la evolución tanto de variables internas como del entorno internacional. Si bien Colombia subió nuevamente su tasa en 25 pbs el debate previo deja en claro que aumentan las presiones para pausas en el futuro.

Congreso divulga cifras de inflación no oficial en Argentina, mientras Perú admite un mayor traspaso de alzas de precios internacionales del petróleo.

En Argentina diputados de la oposición dieron a conocer el "IPC-Congreso" de mayo que ascendió a 1,5% m/m. El índice, superior al IPC oficial de 0,7% m/m, es una media de mediciones de consultoras privadas que habían dejado de difundirlas por las multas impuestas por la Secretaría de Comercio. En Perú, el gobierno elevó las bandas de precios del Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles en junio, lo que impactará el IPC del mes, pero reducirá el ritmo de acumulación de la deuda del Estado con las refinerías por el diferencial con el precio internacional.

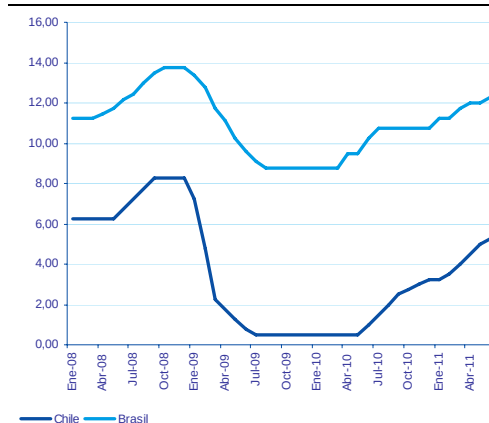
Alto crecimiento de la actividad en Perú y Colombia, mientras México sufre el impacto de choques externos

La actividad continúa fuerte en Colombia en el segundo trimestre del año, como refleja el crecimiento de las importaciones superior al 30% en abril. Por sectores, se destaca el crecimiento de la actividad de construcción residencial. En Perú el PIB creció 7,4% a/a en abril, desacelerando levemente respecto a meses anteriores. Mientras tanto en México se registró una ligera caída de la actividad industrial en abril por el freno en la industria automotriz por problemas de suministro desde Japón.

Restricciones forzadas al consumo eléctrico limitan el ritmo de la reactivación en Venezuela

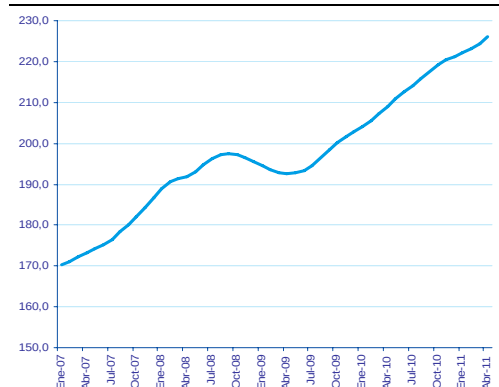
El gobierno extendió al resto del país los planes de incentivo y penalizaciones de consumo aplicados a la Gran Caracas desde la crisis del 2010. Igualmente, se obliga a pequeñas y medianas empresas a desconectarse del Sistema Eléctrico Nacional y autoabastecerse con plantas de generación distribuidas en las horas pico de consumo. La medida limitará el crecimiento económico se expresará en mayores presiones inflacionarias.

Gráfico 3

**Política monetaria:
tasas de interés de referencia**

Fuente: Banco Central de Chile, Banco Central do Brasil y BBVA Research

Gráfico 4

Perú: PIB desestacionalizado (índice)

Fuente: BBVA Research Perú

[Home](#) →

[Mercados](#) →

[Calendario](#) →

[Datos de Mercado](#) →

[Gráficos](#) →

Calendario de indicadores

Próxima semana: 20 - 24 junio 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Saldo Balanza Comercial	23-Jun	May 2011	USD M 1.795	USD M 1.700	USD M 1.300	
Estimador Mensual de Actividad Económica	24-Jun	Abr 2011	7,4% a/a	7,5% a/a	7,8% a/a	
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Índice de Actividad Económica	20-24 Jun	Abr 2011			0,51% m/m	
Tasa de Desempleo	22-Jun	May 2011			6,4%	
Chile	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Encuesta Quincenal de Operadores Financieros	22-Jun	Jun 2011				
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Licencias de construcción	20-Jun	Abr 2011	29,7% a/a		78,9% a/a	Vivienda de mayor valor está retomando el liderazgo de la construcción residencial.
PIB	23-Jun	1T 11	4,8% a/a	5,0% a/a	4,6% a/a	Caida no esperada en la inversión pública, sería compensada por mejor comportamiento del consumo privado y la inversión en maquinaria y equipo.
México	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Componentes del PIB	21-Jun	1T11	Demanda Agregada: 1,6% t/t, 5,8% a/a	NA	0,5% t/t, 6,8% a/a	Algunos de los componentes del PIB habrán moderado su crecimiento, aunque siguen mejorando. Tal es el caso del consumo privado y las exportaciones, la inversión habrá empezado a recuperarse. Por su parte, las importaciones habrán crecido fuertemente.
Inflación	23-Jun	Primera quincena de junio	0,16% m/m (3,41% a/a)	0,14% q/q	-0,75% m/m Mayo (3,25% a/a)	La inflación repuntará ligeramente en términos anuales durante junio debido a que algunos factores no subyacentes de carácter estacional como la reducción de las tarifas eléctricas por la temporada calida-desapareceran. Sin embargo estimamos que la inflación continúe acotada gracias a menores precios agrícolas y la ausencia de presiones en los componentes de servicios y mercancías no alimentarias.
Balanza Comercial	24-Jun	May 2011	857 md	NA	767 md	Esperamos que la balanza comercial continúe siendo superavitaria gracias a los mayores precios del crudo y a que las importaciones de consumo y de capital mantienen un ritmo de recuperación lento.
Perú	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Crédito bancario (var. % interanual)	20-24 Jun	May 2011			221%	
Confianza empresarial (índice)	24-Jun	May 2011			46	
Venezuela	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Cifras de Bancarias	22-Jun	May 2011				
Desempleo	23-Jun	May 2011	8,1%		8,1%	No esperamos mejoras más allá de lo observado. Las restricciones eléctricas limitarán el crecimiento económico.

Fuente: BBVA Research

Calendario de eventos

México: Inflación primera quincena de junio

Previsión: 0.16% q/q (3.41% a/a)

Consenso: 0.14% q/q

Anterior: -0.74% m/m (3.25% a/a)

El dato de inflación confirmará previsiblemente el favorable entorno de precios de la economía mexicana, consistente con la continuidad de la pausa monetaria más allá del final de 2011.

Calendario de festividades

Argentina: 20 de Junio (Día de la Bandera).

Venezuela 24 de Junio (Batalla de Carabobo).

Home	➔
Mercados	➔
Destacados	➔
Datos de Mercado	➔
Gráficos	➔

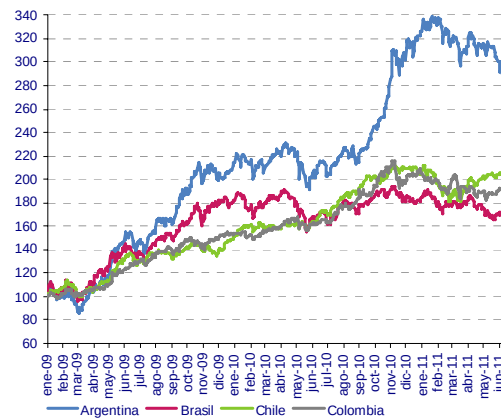
Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0,25	0	-1	-29
		Tipo 2 años	0,38	-2	-17	-33
		Tipo 10 años	2,93	-4	-25	-29
	UEM	3-meses Euribor	1,49	3	6	76
		Tipo 2 años	1,45	-9	-37	87
		Tipo 10 años	2,93	-3	-19	20
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,417	-1,4	-0,6	14,6
		Libra-Euro	0,88	-0,7	-0,3	5,2
		Franco Suizo-Euro	1,20	-0,6	-4,3	-12,4
	América	Argentina (peso-dólar)	4,09	0,0	0,1	4,2
		Brasil (real-dólar)	1,60	0,4	-0,5	-9,5
		Colombia (peso-dólar)	1795	1,1	-1,6	-6,0
		Chile (peso-dólar)	471	0,8	0,3	-11,8
		México (peso-dólar)	11,98	1,0	2,2	-4,4
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,76	-0,1	0,4	-2,4
		Japón (Yen-dólar)	80,45	0,2	-1,3	-11,3
	Asia	Corea (KRW-dólar)	1085,80	0,2	-0,2	-9,7
		Australia (AUD-dólar)	1,053	-0,3	-0,8	21,1
MMPP (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	111,9	-5,8	-0,4	43,0
		Oro (\$/onza)	1523,2	-0,6	1,7	21,2
		Metales	606,0	-0,1	0,1	27,2
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	9841	-1,1	-4,9	-1,3
		EuroStoxx 50	2707	-0,9	-5,6	-1,1
		EE.UU. (S&P 500)	1268	-0,3	-5,4	13,4
	América	Argentina (Merval)	3235	0,2	-4,5	39,4
		Brasil (Bovespa)	60881	-2,9	-3,1	-5,5
		Colombia (IGBC)	14026	-2,6	-1,3	12,2
		Chile (IGPA)	21604	-3,8	-6,0	13,5
		México (CPI)	35221	0,7	-0,4	7,3
		Perú (General Lima)	19814	-4,1	-10,2	38,1
		Venezuela (IBC)	80867	-0,2	3,5	24,2
	Asia	Nikkei225	9351	-1,7	-3,2	-6,4
		HSI	21695	-3,2	-5,7	6,9
Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	113	4	15	-4
		Itraxx Xover	417	17	60	-103
		CDS Alemania	43	2	4	4
	Riesgo soberano	CDS Portugal	809	71	194	520
		CDS España	300	27	59	89
		CDS EE.UU	52	1	5	---
		CDS Emergentes	232	10	28	-20
		CDS Argentina	629	32	33	-366
		CDS Brasil	116	4	16	-11
		CDS Colombia	110	4	12	-37
		CDS Chile	75	3	12	-19
		CDS México	112	4	14	-13
		CDS Perú	151	7	20	27

Fuente: Bloomberg y Datastream

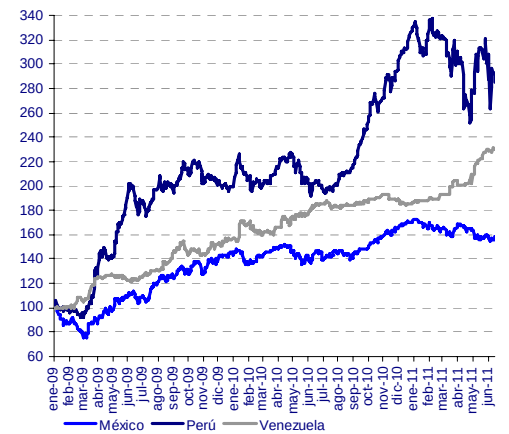
Gráficos

Gráfico 5
Bolsas (Índice base ene09=100)



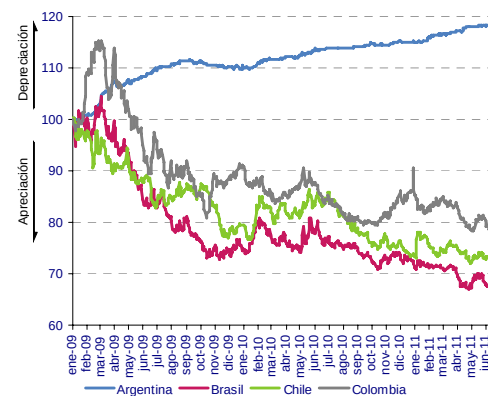
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6
Bolsas (Índice base ene09=100)



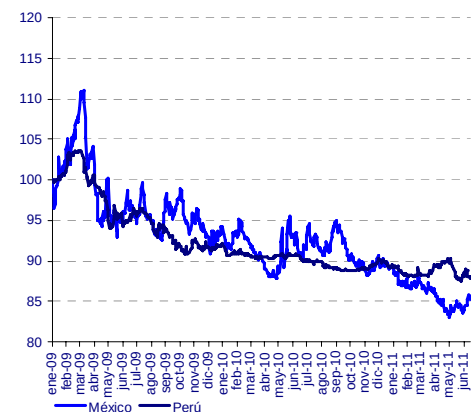
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



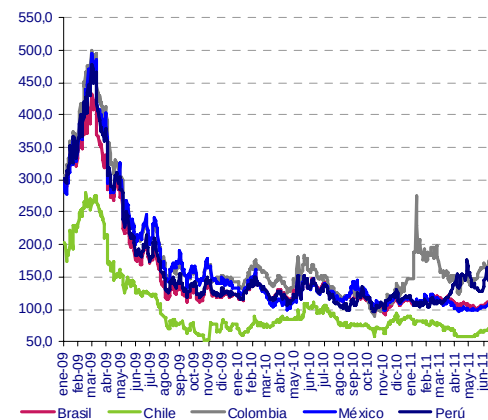
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



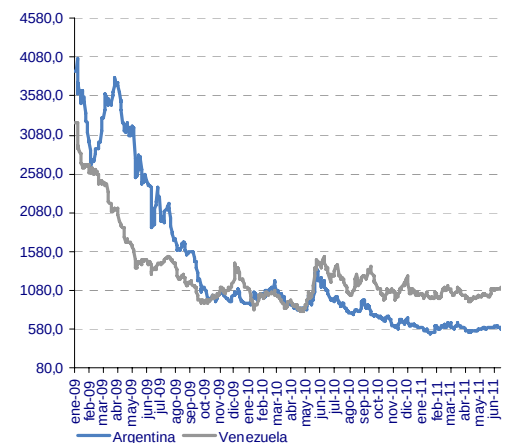
Fuente: Datastream y BBVA Research

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.