

LatAm

Observatorio Semanal

18 de marzo 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
 oswaldo.lopez@provincial.com

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

Continúa el dinamismo

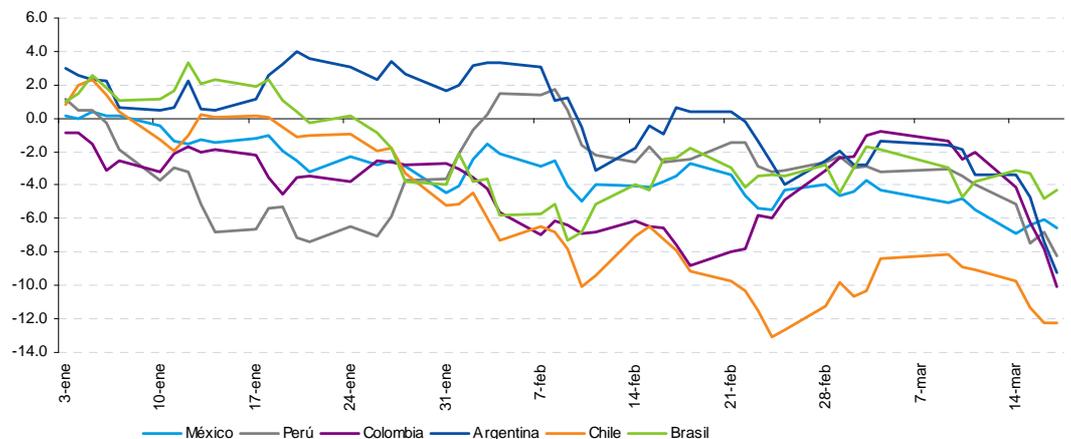
Datos de actividad de comienzos de año, vuelven a mostrar el dinamismo económico que ya se veía en la región en los últimos meses. Por un lado los indicadores de actividad de Brasil y Perú registraron crecimientos en el margen en enero, mientras la industria también mostró expansión en Colombia y México. Bajo estas premisas y con elevadas expectativas de inflación, los bancos centrales de Chile y Colombia continúan su política de normalización monetaria, con nuevas subidas en sus tasas de referencia.

Apetito por activos refugio, vinculación comercial con Japón y posibilidad de repatriación de capitales seguirán incidiendo en los mercados.

La repatriación de capitales a Japón para su reconstrucción marcará un sesgo de debilidad para las divisas de la región. No obstante, esta situación disminuye temores sobre potenciales burbuja de activos en la región y aminora los impulsos intervencionistas que mostró la región en meses atrás.

Gráfico 1

Bolsas de Valores en Latam (var % vs. cierre de 2010)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Mercados →

Destacados →

Calendario →

Datos de mercado →

Gráficos →

Destacados

Los datos de actividad económica confirman que la región continúa mostrando un fuerte dinamismo asociado a la fortaleza de la demanda interna

Resultados positivos de la industria en Colombia y México

Deterioro en la cuenta corriente de Argentina

Chile y Colombia continúan normalización la política monetaria

Venezuela firma un nuevo acuerdo de financiamiento con China por USD 4.000 MM

Mercados

Análisis Económico

Octavio Gutiérrez Engelmann
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

Durante la semana pasada los mercados financieros de la región respondieron adversamente a las contingencias (natural y nuclear) en Japón, que —junto a la persistencia de conflictos en MENA— contribuyó a que se exacerbaban los temores cíclicos globales con lo que se favoreció la demanda por activos refugio. De esta forma, las notas del tesoro de EEUU a 10y acumularon una bajada semanal del 15 pb en su rendimiento, la divisas de menor riesgo se apreciaron (índice DXY con avance de 0.7%) y, en contraste, las bolsas mundiales presentaron retrocesos (MSCI mundial con -4.15%).

Mayores depreciaciones semanales en Brasil, México y Chile, factores domésticos en Perú y Colombia aminoran los impactos

Tras el terremoto de Japón y la posterior crisis nuclear en ese país, se intensificó el apetito de activos seguros con lo que se registraron salidas de flujos de la región y depreciaciones hasta 1.7% semanal. Las paridades con mayores retrocesos fueron las de México, Chile y Brasil. La reciente incorporación de bonos de México en el WGBI (que impulsó en 2010 la inversión asiática en el país) y la importancia de activos brasileños en los fondos de inversión japonesa (el cuarto destino por acervos de inversión) alimentaron expectativas de salida de flujos en dichos mercados, y llevaron al MXN y BRL cotizar en niveles hasta de 12.2 y 1.69 respectivamente (vs. cierres semanales previos de 11.90 y 1.66). En Chile, las perspectivas de interrupción momentánea en las exportaciones a Japón (sin dejar de lado la incertidumbre sobre el plazo en su normalización frente a la crisis nuclear), llevaron al CLP a niveles de hasta 487 (vs. 478.9 cierre de la semana previa).

Por su parte, las presiones de depreciación fueron mitigadas en Perú y Colombia por noticias favorables en el frente doméstico: en Perú un crecimiento económico mayor al esperado y en Colombia un aumento en su calificación soberana junto a perspectivas de aumento en sus tipos monetarios, fueron los eventos que dominaron. A pesar de ello, no se descartan sesgos de debilidad en caso de prolongarse la incertidumbre en Japón.

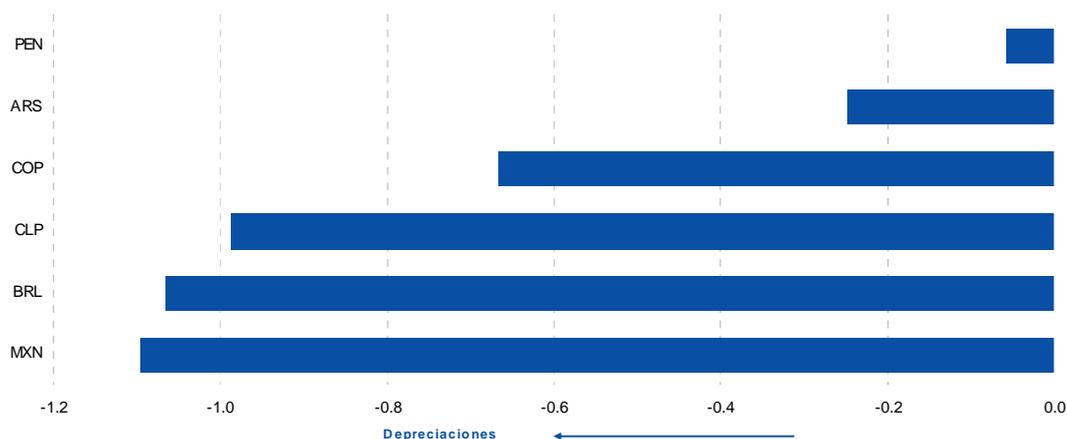
En la semana que comienza continuarán dominando las perspectivas de repatriación de capitales japoneses para la reconstrucción y, por tanto, de venta de activos de la región lo que imprimirá tendencias de depreciación en Latam.

...mientras que los ajustes en bolsas fueron menos intensas en Latam que en otras latitudes gracias a noticias locales favorables

La incertidumbre sobre el rumbo del precio del petróleo y sobre los alcances de los estragos tras el terremoto en Japón, e indicadores mixtos en EEUU sobre su actividad económica, seguirán siendo los determinantes de las bolsas de valores en el mundo. Bajo este entorno, el promedio de Latam mostró un desempeño mejor al de desarrollados y otras regiones emergentes, aunque sólo la bolsa de Chile logró obtener un saldo positivo en la semana, apoyada en parte por algunos buenos reportes del sector comercial. Colombia, por su parte, logró compensar más de la mitad de la caída acumulada después de recibir el grado de inversión por parte de S&P, manteniendo la calificación de BBB- en escala global.

Gráfico 1

Comportamiento relativo de divisas Latam (var. 7d)



Fuente: xxxxxxx

Destacados →

Calendario →

Datos de mercado →

Gráficos →

Destacados

Análisis Económico

Los datos de actividad económica confirman que la región continúa mostrando un fuerte dinamismo asociado a la fortaleza de la demanda interna

En Argentina, el PIB se expandió 9,2%a/a en 4T10, mientras que el año comenzó bien en Brasil y Perú, donde los indicadores mensuales desestacionalizados de actividad registraron en enero un crecimiento de 0,7% m/m y 1% m/m, respectivamente.

Resultados positivos de la industria en Colombia y México

En enero se tuvo una importante expansión en el margen de la producción industrial en Colombia y México, de 0,9% m/m y 1,4% m/m, respectivamente, la cual se asoció con la mayor dinámica de la demanda externa. Se espera que la heterogeneidad en la recuperación por ramas industriales determine una moderación en el crecimiento del sector en México, mientras que en Colombia se evidencia una aceleración en el ritmo de incremento intermensual.

Deterioro en la cuenta corriente de Argentina

En Argentina la cuenta corriente continuó deteriorándose en 4T10 debido a la baja estacional de las exportaciones y el continuado dinamismo de las importaciones (+4% t/t). La cuenta capital creció por entrada de préstamos financieros del exterior.

Chile y Colombia continúan normalización la política monetaria

Expectativas inflacionarias y fuerte dinamismo de la actividad económica fueron determinantes en los aumentos de 50 pbs y 25 pbs a la tasa de política monetaria en Chile y Colombia, respectivamente. En Chile, el aumento supuso una aceleración del ritmo de normalización de la política, luego de la pausa de enero y el aumento de 25 pbs en febrero. En Colombia, fue el segundo mes consecutivo con un aumento de igual magnitud. Estimamos que ambos países continuarán retirando el estímulo monetario en los próximos meses.

Venezuela firma un nuevo acuerdo de financiamiento con China por USD 4.000 MM

La estatal Petróleos de Venezuela S.A. y un conglomerado empresarial chino, donde figura el banco ICBC, acordaron un financiamiento inicial de 4.000 millones de dólares al país para la construcción de viviendas. Hoy Venezuela envía a China 250 mil barriles de petróleo diarios y se estima que ésta cifra llegue a 300 mil barriles diarios en 2012.

Gráfico 3

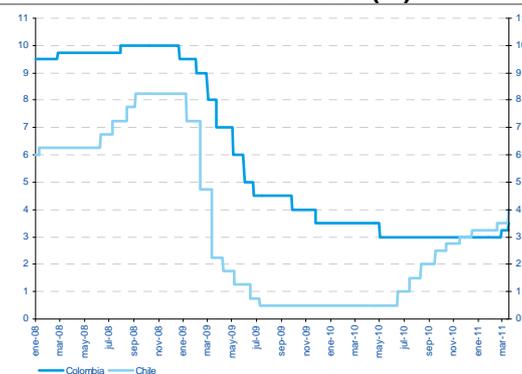
Importaciones (sa, índice base ene08=100)



Fuente: BBVA Research.

Gráfico 4

Tasas de Política Monetaria (%)



Fuente: BBVA Research.

Mercados →

Calendario →

Datos de mercado →

Gráficos →

Calendario: Indicadores

Próxima semana: 21 - 25 Marzo 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Estimador Mensual Industrial	23-mar	Feb 2011	9,6% a/a	8,2% a/a	10,3% a/a	
Saldo Balanza Comercial	23-mar	Feb 2011	USD 201 millones	USD 332 millones	USD 513 millones	Menor saldo por gran dinamismo importador
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Cuenta corriente	24-mar	Feb 2011			-\$5409mm	
Tasa de paro	25-mar	Feb 2011			6,1%	
Chile	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Encuesta de operadores financieros	23-mar	1a quincena marzo				Esta encuesta mostrará los posibles cambios en las expectativas de inflación luego de la Reunión de Política Monetaria del mes de marzo,
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
PIB	24-mar	4T 2010	4,3% a/a, 1,8% t/t	3,8% a/a, 1,3% t/t	3,6% a/a, 0,25 t/t	Recuperación de las exportaciones industriales determina una menor contribución negativa de la demanda externa neta con respecto a los trimestres anteriores,
México	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Balanza Comercial	25-mar	Feb 2011	767 mmd		69 mmd	Esperamos una superávit amplio de balanza comercial en febrero, impulsado por las exportaciones manufactureras y una reducción respecto a enero de las importaciones petroleras (gasolinas)
PIB demanda	22-mar	4T 2010	1,1% (contribución demanda interna)		2,2% (contribución demanda interna)	Al final del año anterior la demanda externa habrá sido el determinante del crecimiento como en los trimestres anteriores con una lenta recuperación del consumo y aún más de la inversión privada, el sector más rezagado
Perú	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Crédito bancario	21-25 Mar 2011	Feb 2011			18,9% a/a	Crédito mantendría elevada tasa de crecimiento, vinculado con el fuerte dinamismo de la actividad

Fuente: BBVA Research

Calendario: festivos

21 marzo: Colombia y México

24 y 25 marzo: Argentina

Mercados →

Destacados →

Datos de Mercado →

Gráficos →

Datos de mercado

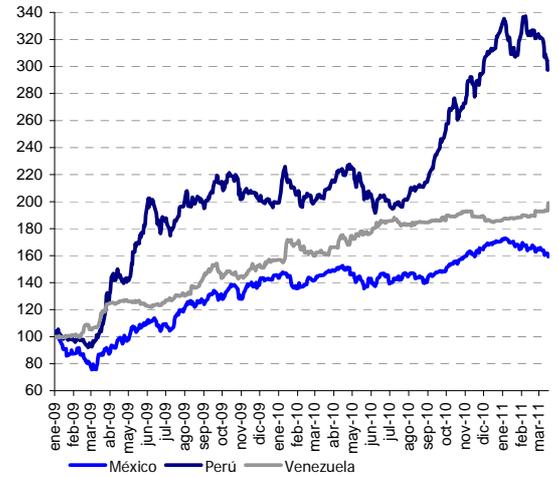
			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0.31	0	0	3
		Tipo 2 años	0.58	-6	-24	-40
		Tipo 10 años	3.27	-13	-35	-42
	UEM	3-meses Euribor	1.17	0	8	53
		Tipo 2 años	1.60	-5	22	60
		Tipo 10 años	3.18	-3	-5	8
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1.413	1.8	4.3	4.4
		Libra-Euro	0.87	1.2	3.7	-3.0
		Franco Suizo-Euro	1.28	-0.9	-1.9	-11.0
	América	Argentina (peso-dólar)	4.04	0.3	0.4	4.5
		Brasil (real-dólar)	1.67	0.5	0.1	-6.8
		Colombia (peso-dólar)	1874	0.2	-1.9	-1.8
		Chile (peso-dólar)	483	0.8	1.8	-8.7
		México (peso-dólar)	12.05	1.0	-0.4	-4.2
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2.76	-0.1	-0.1	-2.5
		Asia	Japón (Yen-dólar)	81.18	-0.9	-3.0
	Corea (KRW-dólar)		1126.65	0.1	0.8	-0.7
	Australia (AUD-dólar)		0.993	-1.9	-0.6	8.4
	MMPP (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	114.6	0.6	10.4
		Oro (\$/onza)	1418.9	0.1	3.2	28.2
		Metales	606.1	-1.1	-2.5	20.1
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	10358	-0.4	-6.2	-5.8
		EuroStoxx 50	2808	-2.6	-8.3	-3.1
	América	EE.UU. (S&P 500)	1285	-1.5	-3.8	10.8
		Argentina (Merval)	3291	-3.3	-7.2	38.2
		Brasil (Bovespa)	67230	0.8	-0.5	-2.3
		Colombia (IGBC)	14526	-0.1	0.3	21.9
		Chile (IGPA)	20683	-0.2	-4.5	17.3
		México (CPI)	35673	-1.2	-3.8	8.0
		Perú (General Lima)	20780	-4.6	-8.8	41.1
		Venezuela (IBC)	69875	2.9	5.0	24.0
	Asia	Nikkei225	9207	-10.2	-14.8	-14.9
		HSI	22300	-4.1	-3.7	4.3
	Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	102	-1	6
Itraxx Xover			404	7	11	-23
Riesgo soberano		CDS Alemania	45	-3	-8	16
		CDS Portugal	542	27	89	414
		CDS España	223	-34	-26	115
		CDS EE.UU	43	-1	-4	---
		CDS Emergentes	222	9	1	4
		CDS Argentina	658	28	16	-260
		CDS Brasil	118	4	1	-2
		CDS Colombia	119	4	-1	-23
		CDS Chile	71	3	-9	-7
		CDS México	113	5	-3	5
		CDS Perú	121	5	8	3

Fuente: Bloomberg y Datastream

Gráficos

Gráficos 5 y 6

Bolsas (Índice base ene09=100)

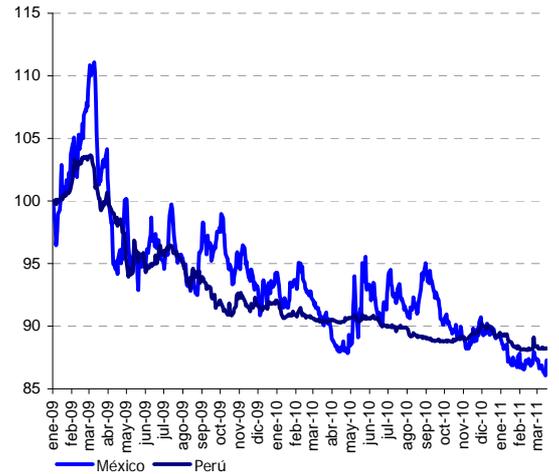
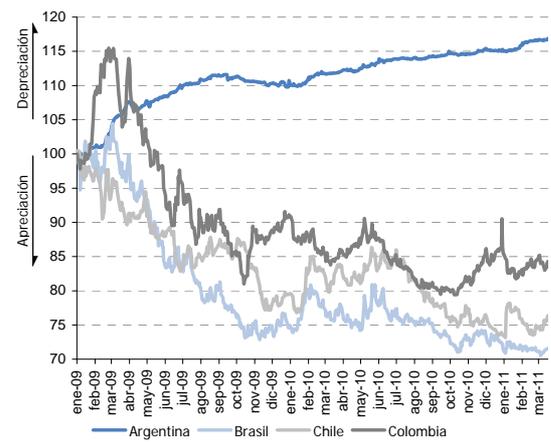


Fuente: Bloomberg

Fuente: Bloomberg

Gráficos 7 y 8

Tipos de Cambio (Índice base ene09=100)

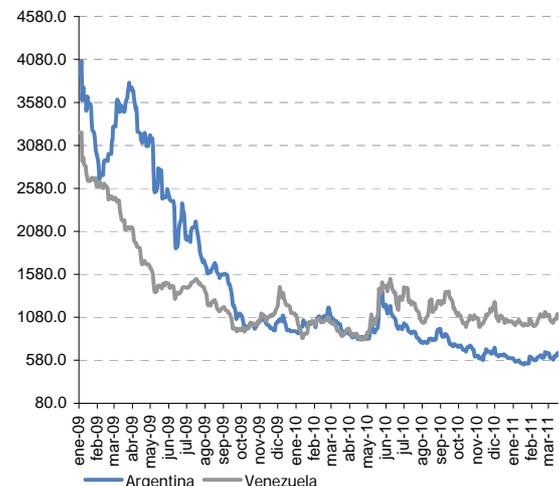
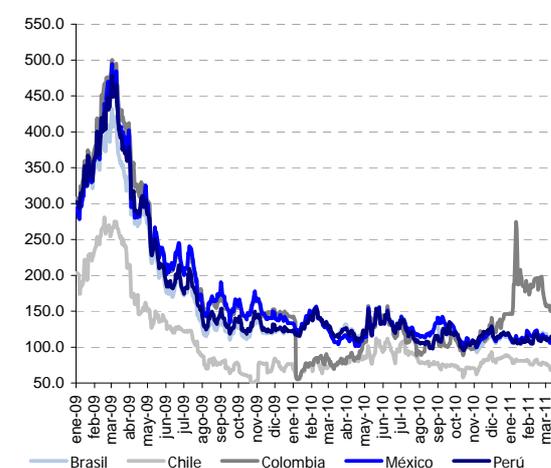


Fuente: Bloomberg

Fuente: Bloomberg

Gráficos 9 y 10

Credit Default Swaps (niveles)



Fuente: Bloomberg

Fuente: Bloomberg

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](http://www.bbva.com/GobiernoCorporativo)".

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.