

Observatorio Semanal

21 de Enero 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@pronvincial.com

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

Ajuste monetario en Brasil y pausa en México

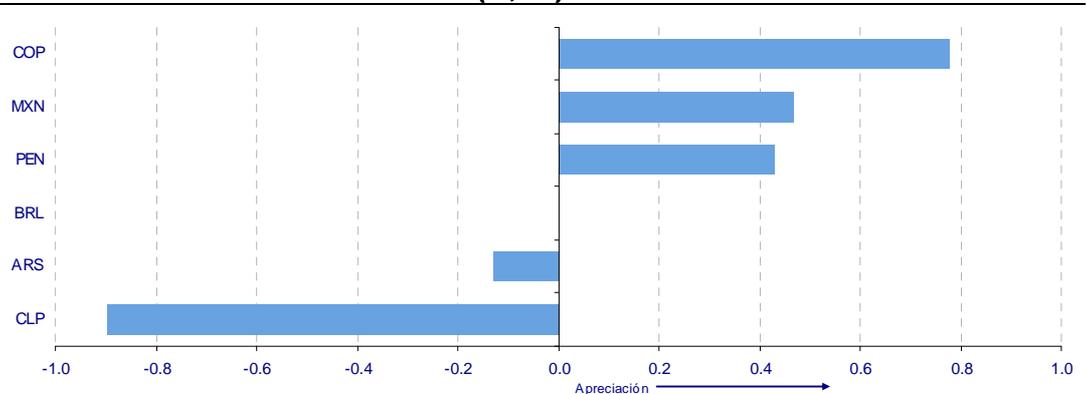
La actividad mensual en Perú sorprendió al alza y creció 10% a/a en noviembre, mostrando un dinamismo que continúa siendo elevado. En Colombia, los datos de actividad conocidos también han sido favorables en términos de ventas y producción industrial. En Chile, el dinamismo de la demanda interna y las alzas en precios de cigarrillos, combustibles y transportes llevan a que las expectativas de inflación corrijan al alza. Por otro lado, continúan las negociaciones entre Argentina y el Club de París para el reembolso de la deuda impaga. Por último, el BC de Brasil elevó su tasa de referencia en 50pbs esta semana hasta el 11,25%, mientras Banxico continuó la pausa y el BC de Venezuela transfirió reservas internacionales al fondo de estabilización.

Disminución de riesgo soberano en Europa y datos positivos favorecen al mercado cambiario, pero políticas monetarias (Chile y Brasil) inducen diferencias

Si bien los sesgos cambiarios en la región fueron favorables, la sorpresiva pausa monetaria en Chile implicó —junto a expectativas sobre mayor ajuste en China— un desacoplamiento respecto a la región; y en Brasil el aumento esperado en el tipo SELIC indujo mayor volatilidad en la bolsa.

Gráfico 1

Cambio semanal en monedas LatAm (% , 7d)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Mercados →

Destacados →

Calendario →

Datos de mercado →

Gráficos →

Destacados

Perú: ritmo de expansión de la actividad sigue siendo elevado

Inicia ciclo de ajuste monetario en Brasil mientras sigue la pausa en México

Industria y comercio en noviembre diferencian dinámica del consumo en Colombia

Alzas en cigarrillos y combustibles impulsarían inflación de enero en Chile

Avanzan negociaciones de Argentina con el Club de París

El BC de Venezuela transfirió USD1.000 MM de reservas internacionales al FONDEN, permaneciendo la incertidumbre sobre el monto total a ser transferido en 2011

Mercados

Análisis Económico

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

FX Latam
Estratega Jefe
Moisés Junca, CFA, CMT
moises.junca@bbva.bancomer.com

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com

Divisas en LatAm continúan con sesgo positivo, excepto CLP que reaccionó a pausa monetaria y expectativas de ajuste en China.

Durante la semana pasada la mayor parte de las divisas de la zona continuaron con sesgo positivo a pesar de que los reportes corporativos en EE.UU. resultaron menos favorables de lo esperado por el mercado. La combinación de reducción de prima de riesgo en Europa (subastas de deuda con resultados favorables, datos económicos por encima de las expectativas) con datos económicos positivos en EE.UU. (datos de empleo y sector inmobiliario al cierre de la semana) favoreció un mayor apetito por divisas emergentes, aún cuando los índices accionarios mostraron comportamientos negativos.

La única excepción fue el CLP, donde se mantienen los efectos adversos de la decisión de no alterar la tasa de política monetaria en la reunión del 13-Ene (además de reaccionar a la caída en el cobre ante las preocupaciones de una mayor restricción monetaria en China). Por lo pronto el riesgo continúa siendo de posturas más intervencionistas de los Bancos Centrales (especialmente en el caso de Brasil, donde se optó por comenzar un ciclo monetario restrictivo), aunque el efecto continuaría siendo de estabilización de niveles más que de reversión de tendencia. Lo anterior con excepción del MXN, donde la única opción que podría considerarse es aumentar el monto de las subastas de opciones de fin de mes. Con todo, para esta semana mantenemos expectativa de dinámicas laterales con sesgo positivo: 1,67-1,72 en el BRL; 485-500 en el CLP; 1830-1860 en el COP; 2,765-2,78 en el PEN; y 11,95-12,10 para el MXN.

Durante la semana las bolsas globales y en mayor medida las latinoamericanas sufrieron el embate de la volatilidad.

El impacto regional fue atribuible en buena medida a la reacción negativa de los inversionistas respecto del incremento de la tasa de referencia en Brasil. Por otro lado, y paradójicamente, la bolsa de mayor exposición a materias primas, Perú, resistió los embates del nerviosismo global sobre la posibilidad de nuevas restricciones monetarias en China después de que este país sorprendiera nuevamente con un crecimiento de 9,8% a/a (vs. 9,4% estimado por el consenso).

En otros eventos, el Mercado Integrado Latinoamericano anunció una extensión del plazo de pruebas hasta marzo de este año, lo que quizá pudiera retrasar la entrada en vigor de la fase II de plena integración que se había programado para finales de este año o inicios de 2012. Esta semana será importante ver los primeros reportes en algunos países, aunque la actividad seguirá siendo reducida.

Gráfico 2

Materias Primas y MSCI (var % desde Ene-10)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Destacados →

Calendario →

Datos de mercado →

Gráficos →

Destacados

Análisis Económico

Perú: ritmo de expansión de la actividad sigue siendo elevado

El PIB creció 10,0% a/a en noviembre, mayor a lo esperado. El dinamismo de la actividad continúa así siendo elevado y es consistente con una expansión cercana a 9,0% en 2010.

Inicia ciclo de ajuste monetario en Brasil, mientras sigue la pausa en México

Los bancos centrales de la región actuaron de acuerdo con las expectativas esta semana. Por un lado, el BC de Brasil aumentó la tasa de interés SELIC en 50bps a 11,25%, reaccionando así al deterioro de las perspectivas de inflación y a pesar de las preocupaciones con la apreciación del BRL. En México, Banxico mantuvo la tasa de fondeo en 4,5% en un entorno de mayores expectativas de crecimiento y con una inflación que se espera retome la tendencia descendente en 2011. Continúan las perspectivas de pausa prolongada a lo largo de todo 2011, aunque se han incrementado las posibilidades de alza hacia la segunda mitad del año.

Industria y comercio en noviembre diferencian dinámica del consumo en Colombia

La producción industrial creció 4,5% a/a, completando seis meses de caídas intermensuales, aunque algunas ramas productivas (químicos, alimentos y metalurgia) repuntan apoyadas en las exportaciones. Las exportaciones no tradicionales a destinos diferentes a Venezuela crecieron 24,2%, reflejando un avance importante en materia de diversificación de mercados. Por otro lado, las ventas minoristas crecieron 21,4% a/a, anticipando resultados de dos dígitos en el consumo de bienes durables durante el 4T10.

Alzas en cigarrillos y combustibles impulsarían inflación de enero en Chile

Enero registra aumentos en el precio de los cigarrillos (8%) y combustibles (2%), lo que supondrá una aceleración de la inflación (0,3%). Por otro lado, el alza en las tarifas de Transantiago (4%) podría incidir alrededor de 0,08% en el mes de febrero, con lo que la inflación acumulada en los dos primeros meses alcanzaría a 0,4%.

Avanzan negociaciones de Argentina con el Club de París

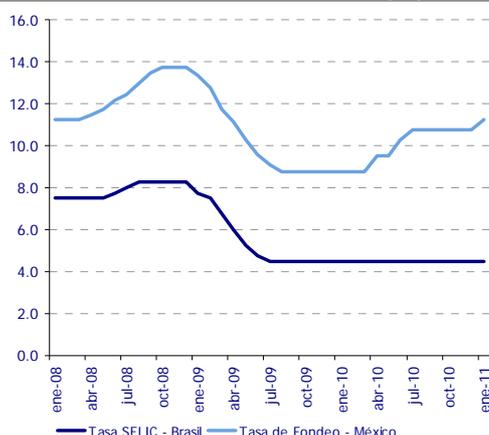
Estaría prácticamente definido el monto de la deuda impaga conciliando diferencias entre Argentina y el Club de París. A comienzos de febrero, una misión argentina encabezada por el ministro de economía se dirigirá a Francia, para definir plazos y tasas del reembolso. En estos temas será más difícil el consenso dado que el organismo internacional aspira cobrar en un plazo reducido en vista de la pretensión de Argentina de evitar la auditoría del FMI en estos casos de refinanciación.

El BC de Venezuela transfirió USD1.000 MM de reservas internacionales al FONDEN, permaneciendo la incertidumbre sobre el monto total a ser transferido en 2011

Por su parte, PDVSA anunció concretará una emisión privada de bonos por USD3.150 MM con el BCV para pagar parte de la deuda que la petrolera mantiene con BCV y garantizar el funcionamiento del Sitme (Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera) al menos hasta mediados de abril.

Gráfico 3

Tasas de interés de referencia (%)



Fuente: Banco Central do Brasil y Banxico.

Gráfico 4

Perú: PIB sa (Índice Ene 08=100)



Fuente: INEI y BBVA Research Perú

Mercados →

Calendario →

Datos de mercado →

Gráficos →

Calendario: Indicadores

Próxima semana: 24-28 Enero 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Encuesta Centro de Compras	24-ene	Dic 2010			25,9% a/a	El consumo mantiene su vigor
Balanza Comercial	24-ene	Dic 2010	US 789M	US 623M	US 390M	Comienza liquidación de la cosecha de trigo
Anticipo Estimator Mensual Industriail (EMI)	26-ene	Dic 2010	3,4% a/a	7,9% a/a	12,8% a/a	Se confirma la desaceleración en la industria
Encuesta de Supermercados	26-ene	Dic 2010			29,6% a/a	El consumo mantiene su vigor
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Cuenta corriente	25-ene	Dic 2010	-USD4.000M		-USD4.696M	Hay espacio para que la cuenta corriente de diciembre sorprenda positivamente pues los datos ya conocidos de la balanza comercial muestran un superávit bastante elevado el mes (USD 5.368 millones).
Datos de crédito	26-ene	Dic 2010				Estos datos van a proporcionar los primeros elementos para evaluar el impacto de las medidas macro-prudenciales anunciadas en diciembre sobre el crédito.
COPOM - minutas de la reunión política monetaria	27-ene	Dic 2010				Las minutas del COPOM proporcionarán más información sobre el intensidad y duración esperados del ciclo de ajuste que acaba de empezar.
Tasa de paro	27-ene	Dic 2010		5,4%	5,7%	
Chile	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Encuesta operadores financieros	26-ene	Ene 2011				
Actividad por sectores económicos	28-ene	Dic 2010				Esperamos un crecimiento de la producción industrial de 3
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Importaciones	25-ene	Nov 2010	30.0% a/a		22.2% a/a	Bienes de consumo duradero y bienes destinados para el t de la industria serían los de mejor comportamiento.
Balanza comercial	25-ene	Nov 2010	USD FOB -60 millones	USD FOB 102.0 millones	USD FOB 150.7 millones	Resultado ligeramente negativo en el mes confirma menor superávit de la balanza comercial en 2010 con respecto a 2009.
México	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Inflación 1Q enero	24-ene	1ºQ ene 2011	General: 0.30 Subyacente: 0.27	General: 0.25 Subyacente: 0.29	General: 0.19 Subyacente: 0.30	En los componentes de la inflación subyacente estarán presionados los rubros de alimentos procesados que impactarán a las mercancías. Los servicios más de la mano del ciclo no reportarán presiones relevantes. De igual forma en la inflación no subyacente destacarán los precios de agrícolas.
Balanza Comercial	25-ene	Dic 2010	-685.6MD		-103MD	Estimamos crecimiento de las exportaciones de 12.7%, 15 de las Importaciones. Con esto el cierre del año de la Balanza Comercial habría estado en torno a -3586 MD (2009 - 4602MD), un saldo muy reducido, apoyado en una muy poca recuperación de las importaciones de consumo no petrolero sobre todo de capital.
IGAE	27-ene	Nov 2010	0.4 m/m / 4.2 a/a CVE (3.2 NoCVE)		0.5 m/m / 5.2 a/a CVE (4.3 NoCVE)	La actividad económica mantendrá crecimiento moderado ligeramente menor que el mes previo. Será influenciada positivamente por la producción industrial y a su vez los servicios habrán repuntado ligeramente hacia el final del año previo.
Perú	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Confianza del consumidor	24-28 Ene 2011	Ene 2011			58	No se descarta cierta corrección a la baja en el indicador debido a los aumentos de precios (administrados y por factores estacionales) ocurridos en enero

Fuente: BBVA Research

Calendario: festivos

No habrá festivos en la región.

Mercados →

Destacados →

Datos de Mercado →

Gráficos →

Datos de mercado

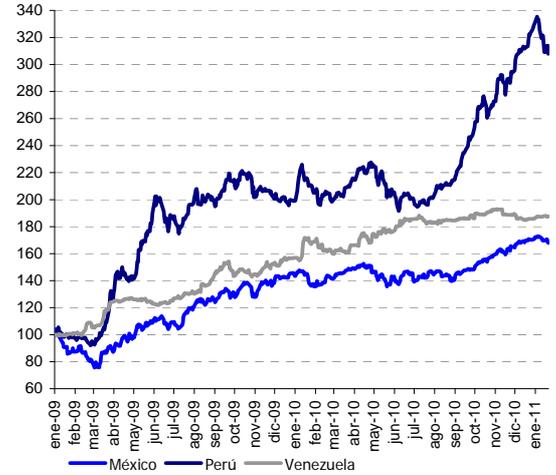
			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0.30	0	0	5
		Tipo 2 años	0.63	6	-1	-16
		Tipo 10 años	3.46	14	11	-15
	UEM	3-meses Euribor	1.03	2	0	36
		Tipo 2 años	1.29	14	34	18
		Tipo 10 años	3.19	16	24	-3
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1.356	1.6	3.6	-4.2
		Libra-Euro	0.85	0.9	-0.4	-3.3
		Franco Suizo-Euro	1.30	1.0	4.4	-11.6
	América	Argentina (peso-dólar)	3.98	0.2	0.2	4.6
		Brasil (real-dólar)	1.67	-0.8	-1.5	-7.9
		Colombia (peso-dólar)	1838	-1.7	-4.4	-6.7
		Chile (peso-dólar)	492	0.6	4.9	-3.2
		México (peso-dólar)	12.02	-0.4	-2.4	-7.0
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2.77	-0.5	-1.0	-2.8
		Asia	Japón (Yen-dólar)	82.76	-0.2	-1.0
	Corea (KRW-dólar)		1120.00	0.4	-2.8	-2.7
	Australia (AUD-dólar)		0.990	0.0	-1.0	9.5
MMPP (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	97.2	-1.5	3.8	33.4
		Oro (\$/onza)	1341.4	-1.5	-3.2	22.7
		Metales	595.3	0.8	2.6	21.0
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	10910	5.1	7.1	-4.1
		EuroStoxx 50	2998	2.7	4.5	5.7
	América	EE.UU. (S&P 500)	1290	-0.3	2.5	18.1
		Argentina (Merval)	3691	4.3	6.2	58.3
		Brasil (Bovespa)	69877	-1.5	2.1	5.5
		Colombia (IGBC)	14974	-1.3	-3.5	29.8
		Chile (IGPA)	23062	-0.5	1.0	32.2
		México (CPI)	37693	-0.8	-1.3	22.3
		Perú (General Lima)	21694	-0.5	-4.5	45.9
		Venezuela (IBC)	65851	-0.1	1.0	11.1
	Asia	Nikkei225	10275	-2.1	-0.7	-3.0
HSI		23877	-1.7	3.6	15.2	
Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	103	-2	-2	21
		Itraxx Xover	419	5	-18	-31
	Riesgo soberano	CDS Alemania	58	-1	1	23
		CDS Portugal	458	-23	-31	309
		CDS España	278	-23	-70	148
		CDS EE.UU	43	0	0	--
		CDS Emergentes	203	3	-4	-63
		CDS Argentina	549	17	-61	-483
		CDS Brasil	111	4	-3	-28
		CDS Colombia	112	4	-4	-47
		CDS Chile	79	0	-7	4
		CDS México	113	4	-3	-32
		CDS Perú	110	5	-8	-27

Fuente: Bloomberg y Datastream

Gráficos

Gráficos 5 y 6

Bolsas (Índice base ene09=100)

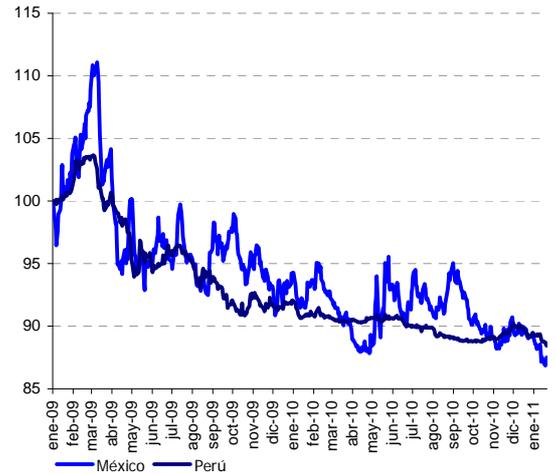
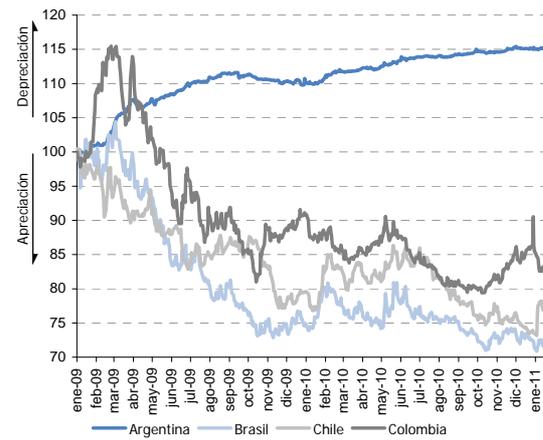


Fuente: Bloomberg

Fuente: Bloomberg

Gráficos 7 y 8

Tipos de Cambio (Índice base ene09=100)

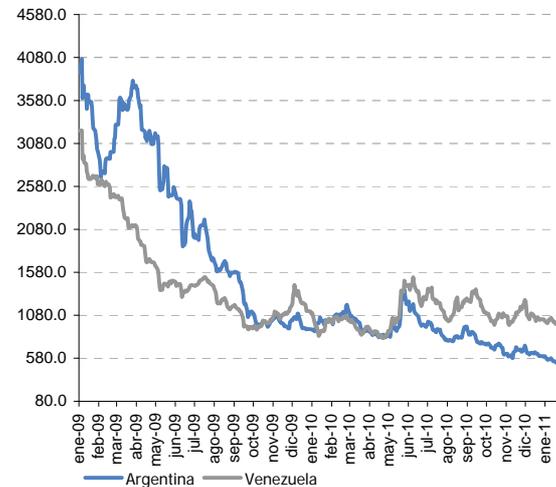
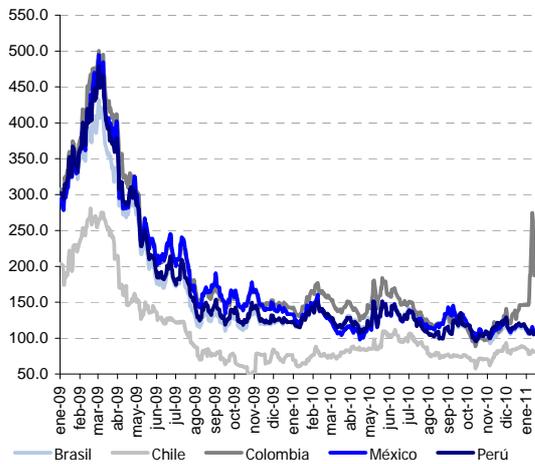


Fuente: Bloomberg

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 se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

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 y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de la New York Stock Exchange o de la National Association of Securities Dealers, Inc., no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos 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".