

Observatorio Semanal

LatAm

25 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 Engemann
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

La política gana protagonismo

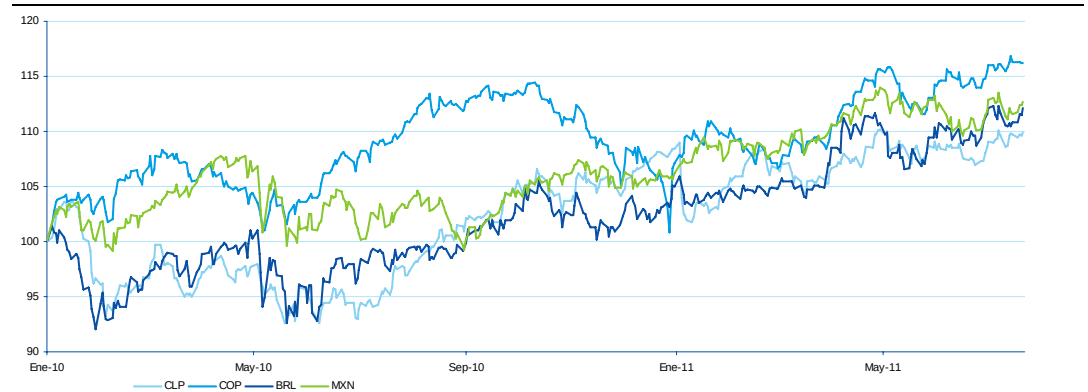
En Perú se aguarda con expectación el discurso inaugural del presidente Humala, donde definirá las prioridades de su gobierno, así como otros nombramientos de autoridades. En Argentina las elecciones en Santa Fe darán pistas importantes sobre las posibilidades de reelección de Cristina Fernández en Argentina, mientras en Colombia se espera el anuncio del proyecto de presupuesto para 2012, que de ser mayor a lo esperado podría presionar el mercado de deuda en ese país.

Situación fiscal en UE y EEUU seguirá determinando primas de riesgo, mientras reportes corporativos en EEUU ofrecen soportes

Los mercados siguen a la espera de resoluciones en la situación fiscal en la UE y EEUU que inducirán volatilidad en el corto plazo. En la semana pasada, la mayor parte de las divisas de la región mostraron avances y las bolsas tuvieron desempeños menos favorables que en economías desarrolladas. Emisión de deuda corporativa en moneda local de Brasil en máximos históricos.

Gráfico 1

Comportamiento relativo de divisas Latam



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Destacados

Salarios se recuperan en Brasil y tasa de desempleo sube en Venezuela y México

Nombramientos en los gabinetes de Perú y Chile.

Aceleración del gasto reduce el superávit fiscal primario de Argentina en junio

Sorpresas positivas en actividad en mayo en Argentina y Perú

Bancos Centrales: nadando contra la corriente

Situación fiscal en UE y EEUU seguirá determinando el apetito por activos de la región, reportes corporativos en EEUU ofrecen soportes

Mercados →

Destacados →

Calendario →

Datos de Mercado →

Gráficos →

Análisis Económico

Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.bancomer.com

Rodrigo Ortega
r.ortega@bbva.bancomer.com

Edgar Cruz

Mercados

Semana volátil para activos de la región parcialmente contenida por cumbre extraordinaria de UE y reportes corporativos de EEUU

Los determinantes principales continuaron relacionados con la situación fiscal de la UE y EEUU. La atención estuvo centrada en la cumbre extraordinaria de la UE que favoreció una recuperación del Euro que se trasladó a las divisas de Latam. De igual forma, las discusiones en torno al techo de deuda en EEUU irán cobrando relevancia en los mercados. Finalmente, los reportes corporativos en EEUU dieron un soporte a los activos de riesgo, favoreciendo también a las divisas de la zona.

El BRL y MXN tuvieron el mejor comportamiento relativo al apreciarse cerca de 1,2% y 1,0% respectivamente. Destaca que el COP terminó con una depreciación semanal cercana al 0,1% por toma de utilidades; no obstante, nuestra perspectiva para esta divisa sigue siendo favorable ya que esperamos flujos elevados de IED y de cartera. Finalmente, el CLP y PEN cerraron con movimientos marginales, respondiendo a los precios del cobre el primero y a factores político-económicos el segundo. Estimamos que las monedas continúen con volatilidad en el corto plazo.

La temporada de reportes trimestrales ha brindado soporte a los niveles de bolsas; mientras la de Perú repunta fuertemente

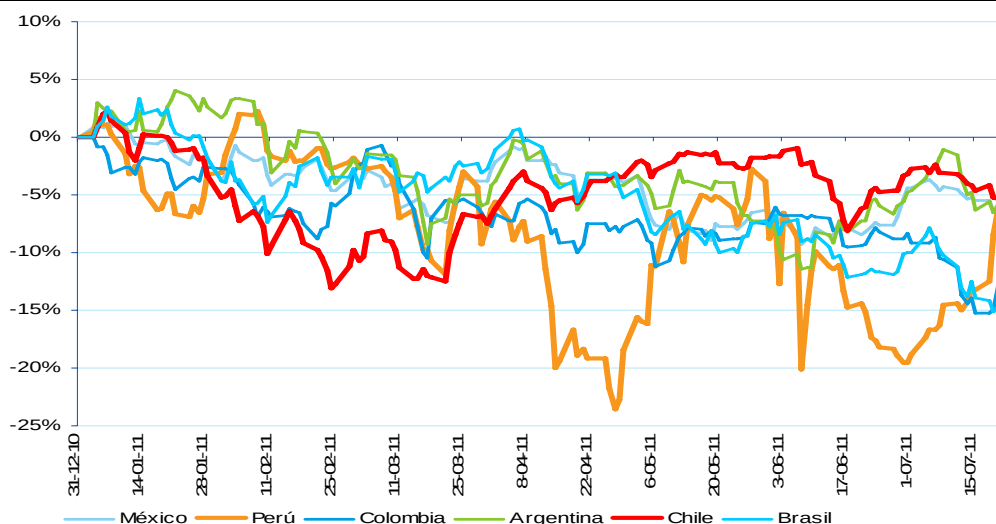
En EEUU los resultados han sido 0.3% superiores a los estimados en ventas y 7.5% mayores en términos de EPS. En el caso de México, los resultados han sido más débiles: las ventas son 1.5% mayores, en EBITDA -1.9%, pero en utilidad neta han logrado mantenerse un 1.5% por arriba al estimado. Sin embargo, el desempeño de las bolsas de la región ha seguido más vinculado al balance de riesgos global. Creemos que esto es lo que durante la semana permitió que los mercados desarrollados tuvieran un mejor comportamiento que las bolsas de Latam. Al interior de ésta, se destacó Perú, con fuertes ganancias por los nombramientos de autoridades que aseguran continuidad en la gestión económica de la nueva administración.

El mercado de crédito local de Brasil se mantiene con un fuerte ascenso.

En lo que va del año se han colocado más de BRL26,634mn cifra record que supera a lo emitido en todo 2010 (BRL25,380mn). Las colocaciones son casi en su totalidad notas flotantes y provienen de empresas e instituciones financieras de diversos sectores. En contraste el mercado de crédito doméstico en México se mantiene con un crecimiento pausado y acorde con el crecimiento de la economía.

Gráfico 2

Desempeño anual de Bolsas de Valores (% acumulado)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

- Home →
- Destacados →
- Calendario →
- Datos de Mercado →
- Gráficos →

Análisis Económico

Destacados

Nombramientos de autoridades en Perú

En Perú, Humala anunció la ratificación de Julio Velarde como Presidente del Banco Central y a Miguel Castilla como nuevo Ministro de Economía y Finanzas. Ambas designaciones han sido bien recibidas por los mercados, como señal de que se mantendrá la estabilidad macroeconómica.

Desempleo cae en Brasil y sube en Venezuela y México

En Brasil la tasa de desempleo se redujo a 6,2% en un contexto de crecimiento de los salarios reales (4% a/a), mientras que en México se ubicó en 5,7% a/a, el nivel más alto desde septiembre de 2009, con un fuerte rezago en el crecimiento de los salarios con respecto al valor previo a la crisis. En Venezuela el desempleo aumentó a 8,6%.

Mayor gasto reduce el superávit fiscal primario de Argentina en junio

El superávit fiscal primario en junio estuvo por debajo de lo esperado ya que el gasto primario aceleró a 35,9% a/a luego de un aumento de 32,6 % a/a en el acumulado a mayo. El superávit primario de 1S11 llegó a \$7736 M, en línea con nuestra proyección anual de \$14.629 M.

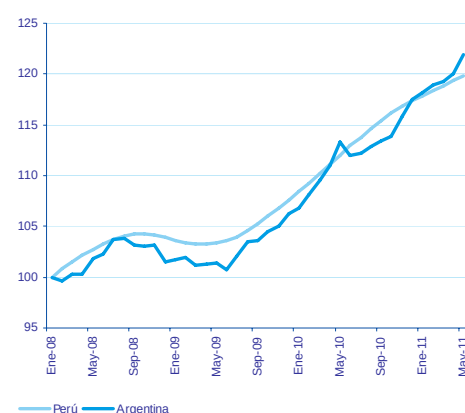
Sorpresas positivas en actividad en mayo en Argentina y Perú

El EMAE de Argentina aumentó 8,1% a/a (1,5% m/m), por encima del dato de abril (+7,1% a/a), mientras que en Perú (+7,1% a/a, 0,4% m/m) se evidencia cierta desaceleración respecto al primer cuatrimestre, que continuaría en 2S11.

Bancos Centrales: nadando contra la corriente

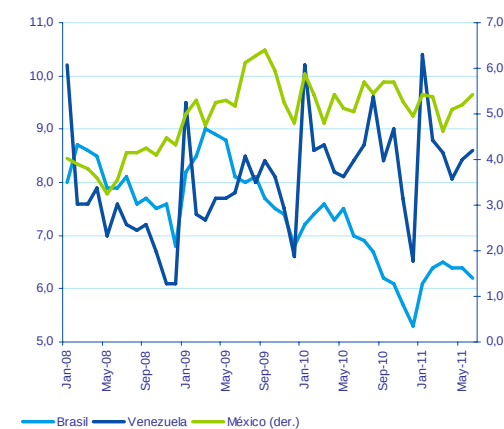
Esta semana el BC de Brasil aumentó la tasa SELIC en 25bps, de acuerdo a lo esperado, y señaló que el ciclo de ajuste monetario está cerca de su fin. Además, la autoridad monetaria brasileña aumentó el factor de riesgo para cálculo de provisiones de las operaciones de tarjetas de crédito con descuento en la nómina. En Perú, el BC sigue comprando dólares para amortiguar la apreciación del PEN. En Argentina, continúa la tendencia a la dolarización de las carteras de activos, reduciendo la liquidez y provocando una leve alza de la Badlar, por lo que por tercera semana consecutiva el BC no ha logrado renovar la totalidad de vencimientos de sus instrumentos de deuda.

Gráfico 3
PIB desestacionalizado (enero 2008=100)



Fuente: INDEC (Argentina) e INEI (Perú)

Gráfico 4
Tasa de desempleo (%)



Fuente: INE, IBGE, INEGI

- Home →
- Mercados →
- Calendario →
- Datos de Mercado →
- Gráficos →

Calendario de indicadores

Próxima semana: 25 - 29 julio 2011

Argentina	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Ventas Centros de Compras	27-Jul	Jun 2011			10.3% a/a	
Ventas de Supermercados	28-Jul	Jun 2011			14.1% a/a	
Estadística de Servicios Públicos	29-Jul	Jun 2011			12.7% a/a	
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción	29-Jul	Jun 2011			14.0% a/a	
Brasil	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Cuenta Corriente	26-Jul	Jun 2011			- \$ 4103M	
Datos de Crédito	27-Jul	Jun 2011				
Acta - Reunión de Política Monetaria	28-Jul					Se esperan más señales sobre la extensión del ciclo actual de ajuste monetario.
Datos Fiscales	29-Jul	Jun 2011				
Chile	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Tasa de desempleo	29-Jul	Abr-Jun 2011	7.4%		7.2%	
Producción industrial	28-Jul	Jun 2011	7.8% a/a		9.7% a/a	Esperamos signos de desaceleración en el margen.
Encuesta quincenal operadores financieros	27-Jul	2da quincena Julio			0.2% m/m	Corresponde a inflación mensual de Julio.
Minuta RPM Julio	29-Jul	Jul 2011				Señales apuntarían a un alza de 25 pb en la próxima reunión, luego de la primera pausa realizada en julio.
Colombia	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
Tasa de desempleo urbano	29-Jul	Jun 2011	11%	11%	11%	Reducción de la tasa de desempleo hasta niveles cercanos a la NAIRU es consistente con el cierre gradual de la brecha de producto.
Tasa de interés de intervención	29-Jul	Jun 2011	5%	5%	4%	Resultado positivo del crecimiento del PIB en TT11, con énfasis en la fuerte expansión de la demanda privada, permite esperar una restricción adicional de la política monetaria.
México	Fecha	Periodo	Previsión	Consenso	Anterior	Comentario
IGAE	27-Jul	May 2011	0.3 m/m% (3.2% a/a)	NA	0.4 m/m% (3.4% a/a)	Consideramos que hay elementos para que el IGAE se haya mantenido relativamente estable en mayo. Por una parte, la industria tuvo un buen crecimiento (sorpresa positiva +1.1% m/m) aunque por otro lado la dinámica en servicios y ventas menudeo fue contrastante en mayo: los servicios tuvieron un buen desempeño (0.9% m/m) mientras que las ventas cayeron de forma importante (-2.1% m/m). Con todo, estimamos que el crecimiento se habrá mantenido a ritmo similar que el mes anterior.
Balanza Comercial	26-Jul	Jun 2011	235 md	NA	535 md	La Balanza comercial registrará un superávit inferior al del mayo impulsada por el menor precio del petróleo, sin embargo la debilidad de la demanda doméstica continuará impulsando pequeños superávits.

Fuente: BBVA Research

Calendario de eventos

Colombia: Tasa de Interés de Intervención (29 de Julio)

Previsión: 5%

Consenso: 5%

Anterior: 4%

Resultado positivo del crecimiento del PIB en TT11, con énfasis en la fuerte expansión de la demanda privada, permite esperar una restricción adicional de la política monetaria.

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

Calendario de festividades

Perú: 28 y 29 de Julio

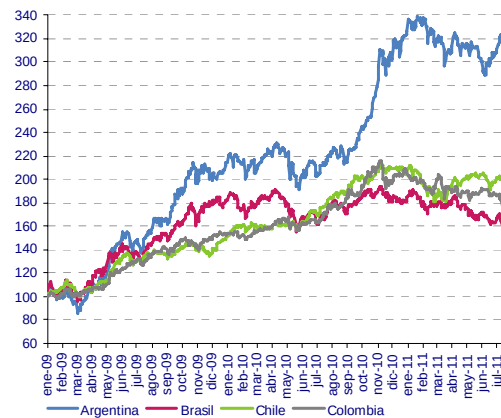
Datos de Mercado

			Cierre	Cambio semanal	Cambio mensual	Cambio anual
Tipo de interés (cambio en pbs)	EE.UU	3-meses Libor	0,25	0	1	-24
		Tipo 2 años	0,38	3	1	-20
		Tipo 10 años	3,00	10	2	1
	UEM	3-meses Euribor	1,61	0	8	72
		Tipo 2 años	1,46	25	-2	71
		Tipo 10 años	2,91	22	-3	20
Divisas (cambios en %)	Europa	Dólar-Euro	1,440	1,8	-0,1	12,1
		Libra-Euro	0,88	0,9	-1,0	6,0
		Franco Suizo-Euro	1,19	2,8	-1,6	-12,4
	América	Argentina (peso-dólar)	4,14	0,3	0,9	5,2
		Brasil (real-dólar)	1,55	-1,3	-2,1	-12,0
		Colombia (peso-dólar)	1761	0,4	-1,1	-5,7
		Chile (peso-dólar)	461	-0,3	-2,4	-11,6
		México (peso-dólar)	11,59	-1,1	-1,5	-9,1
		Perú (Nuevo sol-dólar)	2,74	-0,2	-0,7	-3,0
	Asia	Japón (Yen-dólar)	78,64	-0,5	-1,9	-9,9
		Corea (KRW-dólar)	1051,90	-0,6	-2,0	-12,2
		Australia (AUD-dólar)	1,084	1,8	2,0	21,2
MMPP (Var %)		Brent de petróleo (\$/b)	117,8	0,5	3,2	52,1
		Oro (\$/onza)	1586,3	-0,5	2,4	33,4
		Metales	594,0	0,0	-0,6	24,8
Renta Variable (cambios en %)	Euro	Ibex 35	10127	6,8	-1,0	-2,5
		EuroStoxx 50	2785	4,1	-0,4	2,4
		EE.UU. (S&P 500)	1344	2,1	4,4	21,9
	América	Argentina (Merval)	3367	1,2	1,0	41,8
		Brasil (Bovespa)	60263	1,3	-1,5	-9,1
		Colombia (IGBC)	13881	5,7	-2,8	4,6
		Chile (IGPA)	21979	-1,9	-1,4	9,8
		México (CPI)	35556	-1,7	0,4	8,4
		Perú (General Lima)	22164	8,9	15,7	56,6
	Asia	Venezuela (IBC)	87105	1,2	9,1	35,3
		Nikkei225	10132	1,6	5,2	7,4
		HSI	22445	2,6	2,7	7,8
Crédito (cambios en pbs)	Ind.	Itraxx Main	112	-11	2	0
		Itraxx Xover	419	-40	9	-87
		CDS Alemania	55	-3	13	15
	Riesgo soberano	CDS Portugal	946	-197	162	677
		CDS España	309	-37	25	108
		CDS EE.UU	53	-2	2	---
		CDS Emergentes	213	-9	-13	-18
		CDS Argentina	608	-22	-22	-239
		CDS Brasil	112	-5	-2	-8
		CDS Colombia	111	-4	1	-16
		CDS Chile	73	-2	-2	-16
		CDS México	111	-4	1	-10
		CDS Perú	122	-7	-24	9

Fuente: Bloomberg y Datastream

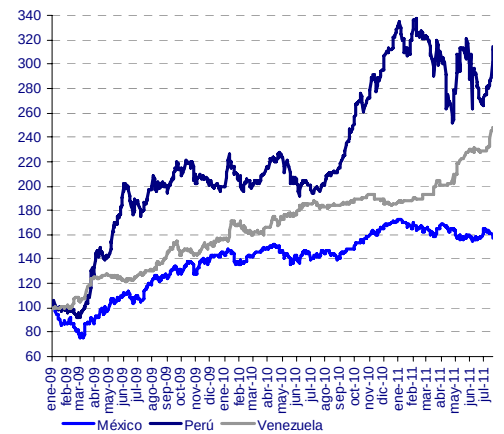
Gráficos

Gráfico 5
Bolsas (Índice base ene09=100)



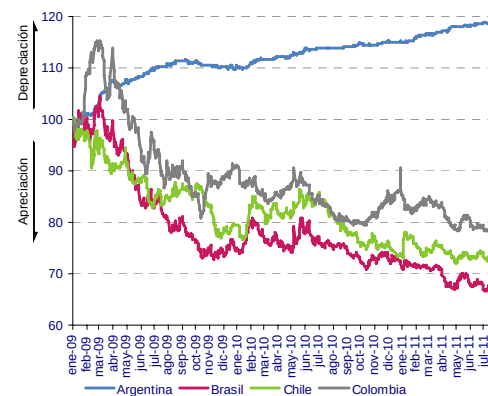
Fuente: Datastream y BBVA Research

Gráfico 6
Bolsas (Índice base ene09=100)



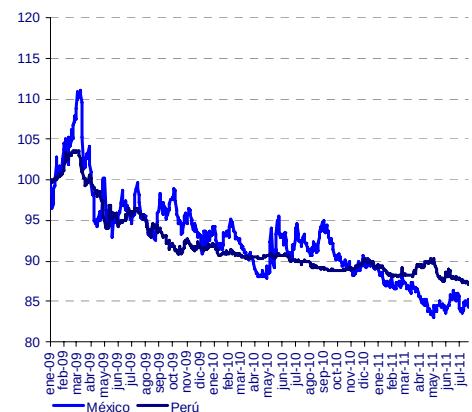
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



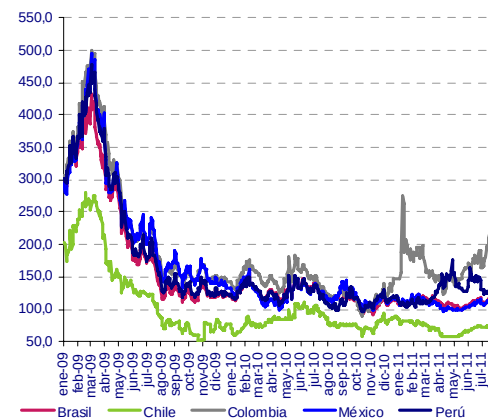
Fuente: Datastream y BBVA Research

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



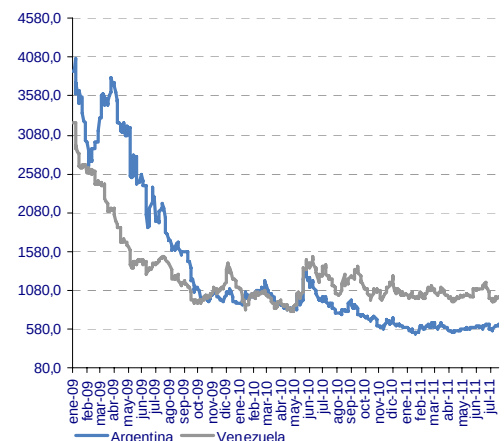
Fuente: Datastream y BBVA Research

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.